

**ECONOMIA**

LA PELLE DEL LEONE

| DI ALAN PATARGA

# Chi vuol essere il re della foresta

Intorno alle Generali infuria l'ennesima guerra tra Francia e Germania combattuta sul nostro suolo. In palio c'è la cassaforte del Paese. Ma anche, per i signorotti italiani, la vittoria finale nell'eterno conflitto tra banchieri guelfi e ghibellini

**NONOSTANTE PER MOLTI OSSERVATORI L'INTEGRAZIONE TRA INTESA E GENERALI SIA DIFFICILE, A CA' DE SASS, QUARTIER GENERALE MILANESE DI INTESA, NON SI DANNO PER VINTI**

**IL TERZO GRUPPO ASSICURATIVO IN EUROPA SI COMANDA CON POCO, ALMENO PER ORA. ED È PER QUESTO CHE SI RINCORRONO DA MESI VOCI DI UN INTERESSE DELLA FRANCESE AXA (SECONDO GRUPPO DOPO I BAVARESII DI ALLIANZ)**

**N**ARRANO GLI STORICI che all'ambasciatore fiorentino che lo implorava di non indurre il re francese Carlo VIII a "discendere" in Italia, Ludovico il Moro, duca di Milano, ribatté perplesso: «Di che Italia parlate? Io non la conosco». E fu così, per la furbizia d'un usurpatore (il Moro) che pensava di salvare il proprio trono offrendone un altro in contraccambio (Napoli), che ebbe fine - per sempre? - l'indipendenza italiana. Avrebbe scritto secoli dopo Montanelli nella sua *Storia d'Italia* che «la Penisola era inerme, divisa, e le popolazioni piuttosto favorevoli all'invasione, in cui ognuno vedeva il pretesto di una vendetta e di un saccheggio ai danni del vicino». Correva l'anno 1494, non ne erano trascorsi due dalla scoperta dell'America e dalla morte di Lorenzo il Magnifico. Nemmeno trent'anni dopo, i più grandi eserciti del mondo allora conosciuto - quello imperiale di Carlo V e quello di Francesco I di Francia - avrebbero scelto la Pianura Padana come teatro delle loro indimenticate imprese. Da Melegnano a Pavia, condottieri italiani imbracciavano stendardi stranieri al seguito di nuovi padroni, per ripicca o tornaconto.

Difficile dire chi, oggi, potrebbe affermare che sul suo regno non tramonta mai il sole, o chi - a furia di avventure al limite della temerarietà - rischierebbe di dover ammettere, un giorno, che «tutto è

perduto, fuorché l'onore». Probabilmente nessuno, dal momento che quando la storia si ripete, difficilmente è seria come la prima volta. Un fatto, però, sembra evidente: l'Italia è tornata ad essere un campo di battaglia per gli eserciti di oggi, quelli della grande finanza.

## La preda più ambita

L'ultima preda, la più ambita e certo la più difficile da conquistare, ha sede a Trieste e ha le sembianze di un Leone. Le Generali sono il pezzo pregiato della nostra economia, la cassaforte di cui nessuno riesce mai davvero a tenere strette le chiavi. Una cassaforte che contiene un bene prezioso più dell'oro, in questi tempi dominati dal terrore dello spread: 70 miliardi di titoli di Stato. Debito pubblico italiano in mani (per ora) italiane. Le Generali hanno un ruolo sistemico, si dice così, e non soltanto per la disponibilità ad acquistare Btp nel momento del bisogno, ma anche perché - negli anni - sono state il *refugium peccatorum* del capitale nostrano: quando c'era da salvare o difendere qualcuno, da Alitalia a Telecom, si poteva "citofonare Generali" e la risposta, affermativa, era pressoché sicura. Il punto è che la compagnia assicurativa ha una enorme quota sul mercato, potenzialmente alla mercé di chi voglia coglierla, e un azionariato sminuzzato in tante piccole partici-

zioni: Mediobanca è il socio più pesante con poco più del 13 per cento, il secondo è Francesco Gaetano Caltagirone che pochi giorni fa è salito al 3,5 e il terzo è Leonardo Del Vecchio (attraverso la finanziaria Delfin) con appena il 3,16.

Si comanda con poco, alle Generali, almeno per ora. Ed è per questo, probabilmente, che da mesi si rincorrono le voci di un interessamento della francese Axa per il colosso di Trieste, terzo gruppo assicurativo in Europa (Axa è il secondo, i primi sono i bavaresi di Allianz). O forse è perché, con l'uscita di scena dell'ex amministratore delegato Mario Greco - poco meno di un anno fa -, al suo posto è arrivato un francese, Philippe Donnet, una vita e una carriera costruite quasi per intero in Axa. Lui, il nuovo grande capo del Leone, giura che il passaporto non c'entra nulla, e che i trascorsi sono una cosa, il presente e il futuro un'altra. Credergli non è impossibile: per anni, tanti, a Trieste ha comandato un altro francese, Antoine Bernheim, e non per questo le Generali hanno smesso di parlare italiano.

## Le ipotesi e i relativi indizi

Però. Però allora nel patto di sindacato della controllante Mediobanca non sedevano altri due francesi, come invece accade oggi: uno è Jean Pierre Mustier, amministratore delegato di Unicredit, primo socio della banca d'affari di piazzetta Cuccia. Il secondo è Vincent Bolloré, patron di Vivendi, primo socio di Telecom Italia e secondo scomodo azionista di Mediaset, dopo il blitz che a dicembre in pochi giorni lo ha portato dallo zero al 29 per cento del Biscione. E insomma, magari tre indizi non faranno una prova, ma la smen- ▶  
 ▶tita del ceo di Axa, il tedesco Thomas Buberl, che pochi giorni fa ha negato l'intenzione del gruppo francese di dare l'assalto alle Generali, non ha fugato ogni dubbio. Ancora giovedì 26 Rosario Dimito, cronista finanziario di lungo corso, scriveva sul *Messaggero*: «Axa avrebbe costruito un piano di fusione con il Leone curato da piazzetta Cuccia». Nelle stesse ore su *Formiche.net* si dava conto di un report di Mediobanca Securities, decisamente parte in causa, in cui gli analisti sostengono che a un'eventuale mossa di Axa per prendersi Generali (lapsus?) presumibilmente seguirebbe «una contro-offerta da parte della tedesca Allianz». S'ode a destra uno squillo di tromba, a sinistra risponde uno squillo. Fin qui le ipotesi: un possibile takeover francese, di cui si mormora da tempo, e un interesse - magari meno pressante, ma non così remoto - da parte del primo player assicurativo d'Europa. Ancora Francia contro Germania, a combattersi sul suolo italiano, per spartirsi il bottino.

## Le mosse di Intesa

Le ipotesi, dicevamo. Magari le fantasie. E poi i fatti. Gli unici a muoversi davvero, per il momento, sono stati gli italiani. Tra il 21 e il 22 gennaio, due quotidiani - *La Stampa* e *il Fatto* - hanno scritto con dovizia di particolari che Intesa Sanpaolo, la prima banca del paese, aveva in mente una scalata alle Generali. Poche righe, tutto sommato, che sono però bastate a far scattare i vertici della compagnia triestina: lunedì 23, a mercati chiusi, con un comunicato il Leone ha fatto sapere di aver provveduto ad acquisire (con un prestito titoli) il 3,01 per cento di Intesa. Un arrocco spiegabile con la normativa in vigore sulle partecipazioni incrociate: se tu vuoi comprarmi e io acquisto prima di te il 3 per cento del tuo capitale, a quel punto sei di fatto bloccato. Puoi comprare, che so, il 20 per cento delle mie azioni, ma i tuoi voti all'assemblea degli azionisti varranno al massimo il 3 per cento, cioè tanto quanto io partecipo del tuo capitale. Il resto è esborso senza frutto, e come non bastasse la legge ti impone di rivendere questa quota eccedente entro dodici mesi. Due giorni dopo è stata la volta del licenziamento - con ricca buonuscita - del direttore generale Alberto Minali, ritenuto a lungo dalla comunità finanziaria l'alfiere dell'italianità del gruppo di Trieste.

Partita chiusa? Niente affatto. Intesa non può fare quello che - per esempio - ha fatto a dicembre Vivendi con Mediaset. Non può cioè salire per gradi nel capitale delle Generali. Può però lanciare un'Opa (offerta pubblica di acquisto) su tutte le azioni o, per non intaccare il proprio stato patrimoniale, può proporre un'offerta pubblica di scambio su almeno il 60 per cento delle azioni Generali, una operazione che i tecnici definiscono «carta su carta». Io ti do le mie azioni, tu - a un prezzo superiore a quello di mercato - mi dai le tue. Esattamente quello che ha fatto Urbano Cairo con le quote della sua Cairo Communications, cedute agli azionisti di Rcs per diventare il padrone del *Corriere della Sera* e del gruppo Rizzoli. La mossa, valutano gli addetti ai lavori, varrebbe almeno 15 miliardi di euro. E nonostante molti osservatori dicano che l'integrazione tra Intesa e Generali sia tecnicamente difficile, a Ca' de Sass, quartier generale milanese di Intesa, non si danno per vinti. Con una nota, dopo l'arrocco delle Generali, la banca guidata dall'ad Carlo Messina ha ammesso, sia pure in finanziarese, di volere effettivamente allargarsi nel comparto assicurativo e in quello del risparmio gestito. Tradotto: vogliamo le Generali.

## Un'operazione a rischio antitrust

L'operazione, tutto sommato, ha molti estimatori (specie a Roma), in quanto, sulla carta, capace di «mantenere l'italianità

del Leone». Dopo anni di shopping transalpino nel nostro paese (con le operazioni di Bolloré, ma anche con quelle di Pinault e Arnault sui marchi del lusso, con la cessione di Pioneer da Unicredit ad Amundi e perfino con l'ultima fusione Luxottica-Essilor, che almeno formalmente è un'acquisizione da parte dei francesi con quotazione del nuovo titolo a Parigi), per molti sarebbe il colpo da battere per dire che l'Italia c'è. Nondimeno è un'operazione complicata, con forti limiti antitrust, e possibile soltanto a patto che la nuova eventuale Intesa-Generali sia disposta a cedere pezzi, anche pregiati. Le attività in Francia, per esempio, o quelle americane. O una parte del risparmio gestito. L'acquirente, inutile dirlo, sarebbe pronto: Allianz, che, mentre studia l'acquisizione della svizzera Zurich, affiancando Intesa Sanpaolo nell'assalto a Trieste otterrebbe il risultato di rafforzare la sua leadership a livello europeo tenendo a distanza i temibili concorrenti francesi.

## Bianchi contro laici

Ma come sempre accade, alla grande guerra combattuta dalle magnifiche armate straniere in Italia s'accompagna sempre una qualche battaglia nostrana. Perché lo scontro a distanza tra Axa e Allianz intorno alle Generali nasconde anche l'ennesimo capitolo della tenzone tra finanza bianca (dal Banco Ambrosiano giù giù fino alla pronipote Intesa) e finanza laica (Mediobanca). Bazzoli e Cuccia. Messina e Nagel. Guelfi e ghibellini.

L'ultimo duello, quello per il *Corriere*, ha visto prevalere Intesa, che sosteneva Cairo, su Mediobanca che invece appoggiava Andrea Bonomi e quel che restava del vecchio salotto buono, da Della Valle a Pirelli. C'è chi dice che Intesa, anziché puntare al bersaglio grosso, cioè a Generali, potrebbe agire d'astuzia e cercare (oltretutto risparmiando) di entrare in Mediobanca, e da lì comandare a Trieste. Il pretesto c'è: Unicredit, primo socio alle prese con un aumento di capitale da 13 miliardi di euro, potrebbe a breve disfarsi della sua quota nella merchant bank milanese. E Intesa, rilevandola, probabilmente troverebbe tra i componenti del patto di sindacato che governa Mediobanca ben poche resistenze: forse quella di Bolloré, influente quanto si vuole, ma che può contare soltanto su una quota dell'8 per cento. Difficile che il finanziere bretone, dopo l'affaire Mediaset, possa trovare una sponda in altri soci pesanti, come la Fininvest della famiglia Berlusconi, o la Mediolanum dell'amico (di Berlusconi) Ennio Doris, o i Benetton. Sarebbe, se il colpo riuscisse, la fine di un'epoca, e di una guerra, che si trascina da decenni con alterne fortune. E chissà che per vincerla non possa valere la pena, in nome dell'italianità, di vendersele almeno un pezzo. Di italianità. ■

