

Finanza

Uomini & affari

La governance

Mediobanca, Prysmian, Unicredit quando il cda si sceglie i successori

VITTORIA PULEDDA

Finora in Borsa poche delle 40 società che prevedono questa facoltà l'hanno usata. Ma le cose stanno cambiando. Ecco rischi e opportunità

L'ultima delle grandi ad averla approvata è stata Generali, nell'assemblea dello scorso aprile. L'ultima, tra le grandi, che si appresta ad applicarla è Mediobanca, nella prossima assise del 28 ottobre. Insomma, anche in Italia la lista di maggioranza per il rinnovo del cda presentata dal consiglio uscente sta facendo proseliti. Anche nel *sancta sanctorum* dei poteri forti e dei salotti buoni, da Piazzetta Cuccia in giù, passando per la sua preziosa partecipata Generali. Dove la lista presentata da Mediobanca è stata sempre la regola indiscussa.

Anzi, a guardare la percentuale di società che hanno nello statuto la possibilità per il consiglio di presentare una propria lista, si trova complessivamente quasi il 51% della capitalizzazione di Piazza Affari. In apparenza quindi è il modo più diffuso di nominare un nuovo cda tra le società di grandi, mentre di fatto è un sistema che si sta diffondendo ma che resta ancora piuttosto selettivo nella prassi: ad ingrossare le fila infatti concorrono le società privatizzate, da Eni, a Finantieri e Telecom, per intendersi, che per legge dovevano avere questa previsione nello Statuto al momento dell'apertura del capitale ai privati. Ma che non ci pensano nemmeno di utilizzare questa formula.

Il plotoncino delle società che invece hanno fatto effettivamente ricorso alla lista del consiglio uscente, o che lo hanno introdotto di recente e lo applicheranno al primo rinnovo di cda, è molto più contenuto. Ma non irrilevante. Ad esempio, è un modello ricorrente tra le banche, compresi un colosso come Unicredit e un nutrito gruppo di ex popolari (oltre a Mediobanca) ma non Intesa Sanpaolo; non solo, la formula della lista del consiglio uscente è piuttosto diffusa anche tra le società sbarcate da poco al listino.

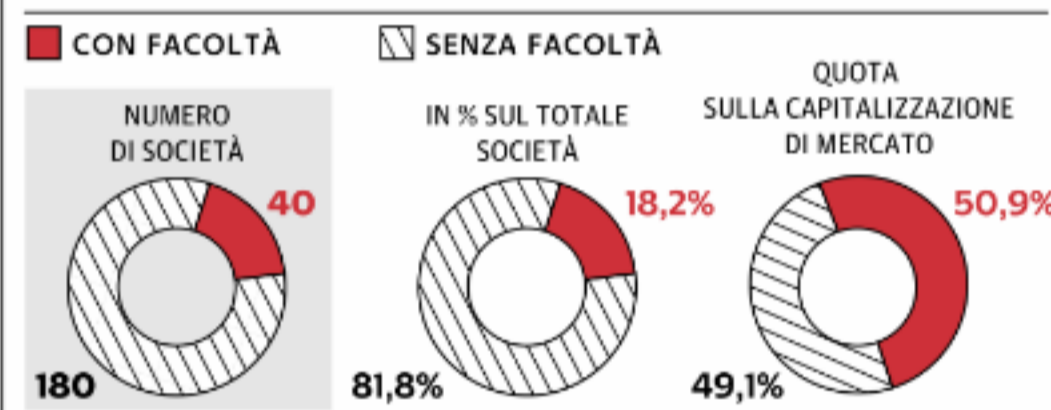
IN GERMANIA È LEGGE

Per molti aspetti, quindi, sembra il sistema più moderno di far spazio a consiglieri che non siano diretta espressione degli interessi dell'azionista di maggioranza, ma che amministrano la società pensando esclusivamente al bene della medesima. Una linea di pensiero che ha molti estimatori. «In Italia si sta lentamente affermando questo modello, che all'estero è la norma - dice Marcello Bianchi, vice direttore generale Assonime - anzi in Germania è la legge che lo prevede. In genere gli investi-

I numeri

IL PRINCIPIO E LA PRATICA A PIAZZA AFFARI DELLA FACOLTÀ DEL CDA DI PRESENTARE UNA LISTA

SOCIETÀ CHE IN STATUTO PREVEDONO LA FACOLTÀ PER IL CDA USCENTE DI PRESENTARE UNA LISTA



SOCIETÀ IL CUI CDA HA PRESENTATO UNA LISTA PER L'ELEZIONE DEL NUOVO CDA

- ASCOPIAVE SPA
- BANCO BPM SPA
- BPER BANCA SPA
- CELLULARLINE SPA
- CERVED GROUP SPA
- CREDITO VALTELLINESE SPA
- PRYSMIAN SPA
- SOCIETÀ CATTOLICA DI ASSICURAZIONE SOC. COOP.
- UNICREDIT SPA

SOCIETÀ IN CUI IL CDA NON HA ANCORA PRESENTATO UNA LISTA

- ASSICURAZIONI GENERALI SPA
- LU-VE SPA
- MEDIASET SPA
- MEDIABANCA-BANCA DI CREDITO FINANZIARIO SPA
- SIT SPA
- TECHEDGE SPA

SOCIETÀ IL CUI CDA NON PRESENTA LA LISTA, NONOSTANTE PER STATUTO LO POSSA FARE

- ACEA SPA
- ATLANTIA SPA
- BANCA GENERALI SPA
- CONAFI SPA
- COSE BELLE D'ITALIA SPA
- DOVALUE SPA
- ENEL SPA
- ENI SPA
- EQUITA GROUP SPA
- ESPRINET SPA
- FINCANTIERI SPA
- INFRASTRUTTURE WIRELESS ITALIANE SPA
- ISAGRO SPA
- ITWAY SPA
- LEONARDO SPA
- MOLECULAR MEDICINE SPA
- OVS SPA
- SAFILO GROUP SPA
- WEBUILD SPA (SALINI IMPREGILO)
- TECHNOGYM SPA
- TELECOM ITALIA SPA
- TERNA-RETE ELETTRICA NAZIONALE SPA
- TESMEC SPA
- TRIBOO SPA
- UNIEURO SPA

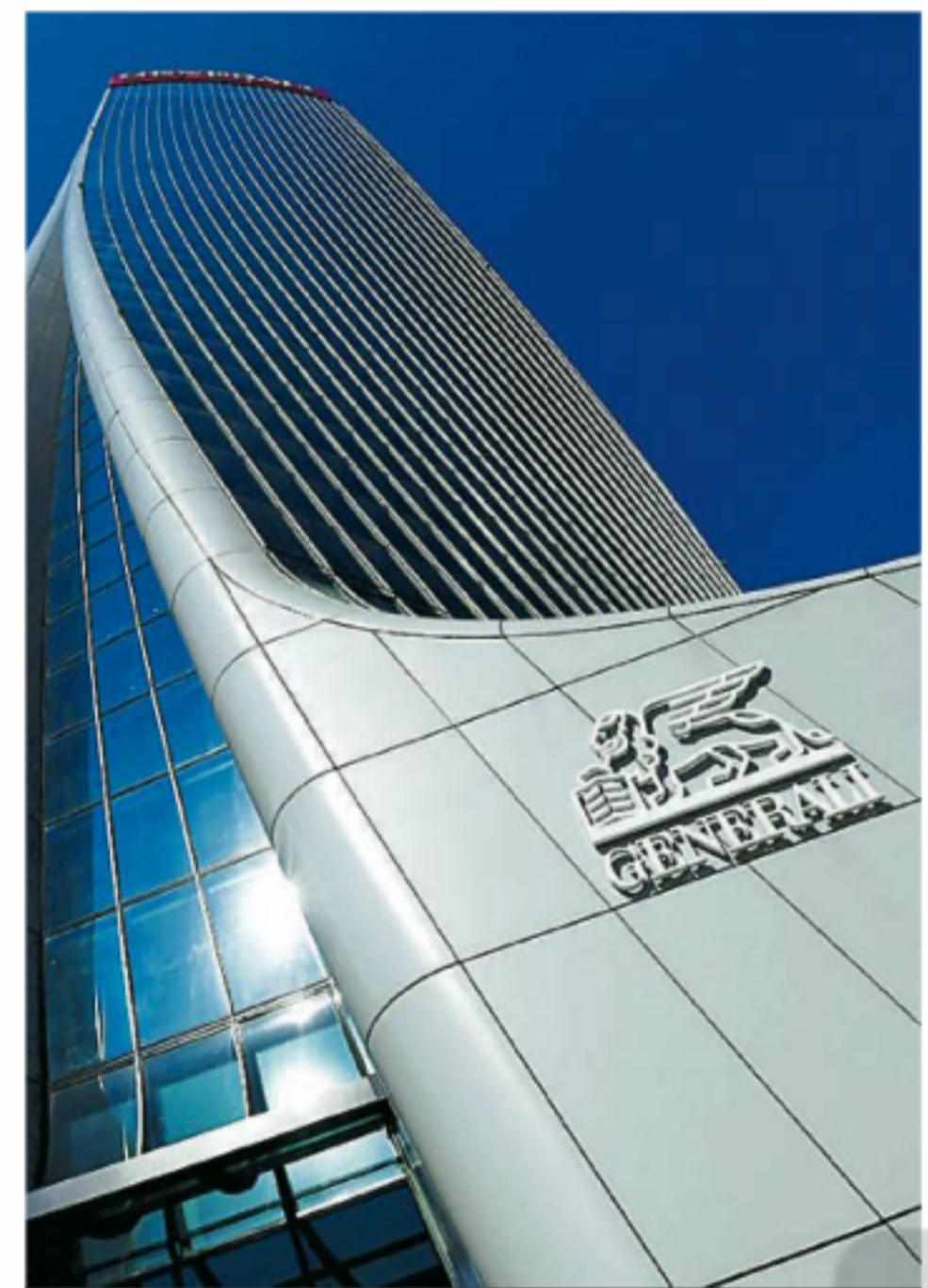
FONTE: ASSONIME



28 ottobre

L'ASSEMBLEA PER IL RINNOVO DEL CDA

Per la prima volta i soci Mediobanca sono chiamati a esprimersi sulla lista per il rinnovo del consiglio presentata dal cda uscente, con il coinvolgimento del comitato nomine e di due consulenti esterni



2022

LA SCADENZA DEL CDA IN CARICA

L'assemblea che si riunirà per approvare il bilancio 2021 dovrà rinnovare il cda. Per la prima volta il consiglio Generali potrà presentare una sua lista, dopo la modifica dello statuto varata quest'anno

tori istituzionali apprezzano il sistema, nonostante non sia immune da critiche: ad esempio negli Stati Uniti il rischio di auto-perpetrazione del cda è forte perché lì si vota soprattutto attraverso la raccolta deleghe, organizzata e pagata dalla stessa società, con un meccanismo che spesso esclude gli azionisti. Non a caso si sta cercando di inserire correttivi».

In realtà, la possibilità che i manager uscenti confermino se stessi - o i propri cloni - non è solo teorica. Aumentando l'auto-referenzialità del manager, svincolato dagli azionisti (che rischiano i loro capitali). Un po' come accadeva negli anni passati in alcune banche popolari. Inoltre c'è da dire che il percorso non è a senso unico. Ad esempio Bper si appresta a tornare sui suoi passi: non più la lista del cda uscente ma degli azionisti. La modifica sarà introdotta con una prossima assemblea straordinaria, in tempo utile per il rinnovo delle cariche di aprile prossimo. La banca ha più soci forti - Unipol al 20% e le Fondazioni al 13% - e dunque ha prevalso il modello della rappresentanza di tutte le forze in campo; inclusi, ovviamente, gli investitori istituzionali, che attraverso Assogestioni ragionevolmente avranno un avamposto. Inoltre la banca ha scelto la strada della composizione del consiglio su base proporzionale ma



Marcello Bianchi
vice direttore generale Assonime



Luigi Arturo Bianchi
professore diritto commerciale Bocconi

senza che nessuno abbia la maggioranza dei consiglieri (a meno che non ci sia un socio che da solo abbia il 50% del capitale).

«La lista del cda è certamente legittima ed è una novità positiva, anche se è nata negli Usa, dove gli azionisti non siedono in consiglio, come da noi, e così recitano entrambe le parti - puntualizza Luigi Bianchi, professore della Bocconi, avvocato dello studio GattiPavesiBianchi e grande esperto di temi di governance - invece, considero più innovativo e incisivo per la realtà italiana, specie ora che in molte grandi società i soci forti sono più d'uno, un sistema proporzionale puro di elezione dei consiglieri. Così il board è indubbiamente più rappresentativo delle diverse anime dell'azionariato e si superano le distorsioni maggioritarie del voto di lista all'italiana, di fatto un maggioritario super, in cui la prima lista si porta via il banco e lascia alle minoranze le briciole».

TRASPARENZA IN GIOCO

Il pericolo nascosto nelle pieghe del consiglio che si autonomina è che alcuni rapporti di forza presenti nell'azionariato ed espressi nel consiglio continuino ad esistere senza che vengano dichiarati: secondo questa scuola di pensiero, in fondo si tratta di una soluzione meno trasparente dei vituperati patti di sindacato.





2021

IL TERMINE DEL MANDATO DEL CDA IN CARICA

Il mandato del consiglio terminerà in primavera, con l'approvazione del bilancio 2020. Il cda è stato eletto sulla base di una lista presentata da quello uscente, prassi che Prysmian ha sempre osservato

Che almeno devono essere pubblici e pubblicamente dichiarare chi sono, quanto pesano e cosa vogliono fare. Insomma, alla fine l'obiettivo principale della lista del cda uscente - sottrarre il cda alle mire non sempre virtuose degli azionisti di maggioranza, magari di origine familiare - rischia di essere vanificato nella prassi. Un pericolo reale? Secondo alcuni osservatori abbastanza plausibile da considerarlo; secondo altri, invece, il sistema ha correttivi forti al suo interno. «Lo considero uno strumento molto utile - sottolinea Andrea Di Segni, managing partner di Morrow Sodali Italia, società leader nella consulenza societaria e nel proxy advisor - anche perché spinge le società ad adottare percorsi nella selezione dei candidati e nella valutazione del consiglio che sono garanzia di trasparenza e facilitano i rapporti tra investitori istituzionali e cda. Certo, ci vuole trasparenza nei processi, altrimenti rischia di trasformarsi in un meccanismo sospettoso, in cui il consiglio cerca di perpetrare se stesso». Sistemi come il "board evaluation" per esempio sono preziosi; non sono esclusivi delle società che adottano la lista del cda uscente, ma molto spesso le cose coincidono. E vanno nella direzione della trasparenza nella selezione dei consiglieri.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

altri soci l'analogia quota in Camfin Industrial, a capo della divisione pneumatici industriali che un tempo faceva capo all'azienda milanese.

Lo stato di salute è testimoniato dal bilancio consolidato 2019 di Yafa, la holding della dinastia ancora guidata da Carlo Acutis, che a sua volta detiene da una parte il 100% di Yafa Holding, proprietaria del 79,6% di Vittoria Assicurazioni, e dall'altra il 100% di Yura International, subholding per gli investimenti diversificati. Peraltro proprio le avances effettuate su Cattolica Assicurazioni smentiscono le ipotesi circolate due anni fa, quando gli Acutis tramite Vittoria Capital lanciarono l'Opas su Vittoria Assicurazioni, costata 300 milioni di euro e resa possibile grazie ad un finanziamento di 380 milioni concesso da Banco Bpm. Si disse allora, infatti, che il delisting era prodromico ad una vendita, dato che con essa i proprietari liquidavano anche il pacchetto dell'8,83% detenuto dal colosso riassicurativo tedesco Munich Re, chiudendo una storica partnership. Invece gli Acutis avevano tenuto a sottolineare che l'uscita dal listino perseguiva la semplificazione delle governance del gruppo, allo scopo di meglio valorizzare una visione industriale di medio lungo periodo di Vittoria Assicurazioni.

Vero è, inoltre, che la compagnia non più quotata e quindi integralmente consolidata ha permesso alla cassaforte degli Acutis di rafforzarsi. Non a caso nel 2019 il patrimonio netto di gruppo di Yafa è salito a 815,5 milioni rispetto ai 677 milioni dell'anno prima, di cui 138 milioni sono le interessenze di terzi. E questo perché nel capitale di Vittoria Assicurazioni oltre il controllo della holding c'è un 20% circa in mano ad altri azionisti: le banche svizzere Ubs e Lombard Odier, l'istituto francese quale SocGen, la piccola Banca Passadore con lo 0,74% e alcuni imprenditori. Il primo azionista di minoranza, con oltre l'8,6%, è la società Arbus, che riconduce a Francesco Baggi Sisini, tan-

Carlo
proprietario
del 5,83%
della
Yafa

Il p
di Vit
Assic
nella
del P
a Mila

