

POTERI FORTI

Unipol-Fonsai,
le ombre
di una fusione
a freddo

Oggi nascerà la Grande Unipol. Con la fusione per incorporazione di Unipol, Premafin e Milano Assicurazioni in Fonsai, dal cappello a cilindro della compagnia delle coop "rosse" uscirà Unipol-Sai. **Barbacetto** ▶ pag. 8 - 9

UNIPOL-FONSAI. FUSIONE A FREDDO

OGGI COMINCIANO LE ASSEMBLEE DEI SOCI CHE DOVRANNO APPROVARE L'UNIONE TRA IL GRUPPO ASSICURATIVO DELLE COOP E QUELLO CHE FU SPOLPATO DAI LIGRESTI, SOTTO GLI OCCHI DI MEDIOBANCA CHE ORA VUOLE L'OPERAZIONE PER RISOLVERE I PROPRI GUAI. LE ZONE D'OMBRA SONO MOLTE

di Gianni Barbacetto

Oggi si aprono le assemblee societarie da cui nascerà la Grande Unipol. Con la fusione per incorporazione di Unipol, Premafin e Milano Assicurazioni in Fonsai, dal cappello a cilindro della compagnia delle coop "rosse" uscirà Unipol-Sai, un colosso, la seconda impresa assicurativa italiana dopo Generali. Chissà come la prenderà Gianni Consorte, che era arrivato ai vertici di Unipol quando questa era "l'assicurazione dei comunisti", l'aveva fatta entrare nel giro della grande finanza e poi nel 2005 aveva provato a conquistare una banca (la Bnl). Fu fermato, come gli altri "furbetti del quartiere" che senza andare troppo per il sottile avevano tentato di scalare a debito Antonveneta e *Corriere della sera*.

Oggi l'aria è cambiata e il colpaccio provato dal suo successore, Carlo Cimbri, sta per riuscire, malgrado i dubbi sui conti di Unipol, inzeppati di derivati, e i comportamenti delle autorità di vigilanza, che sembrano la fotocopia aggiornata di quello che successe nel 2005. Questa volta però Mediobanca è della partita e l'aria di larghe intese ha steso un velo di silenzio sui buchi neri dell'operazione.

Confessione per lettera

È una lunga storia che inizia nel 2001, quando la Mediobanca di Vincenzo Maranghi si mette in moto per impedire alla Fiat, che si era lanciata alla conquista di Montedison, di mettere le mani su Fondiaria, una bella compagnia d'assicurazione con base a Firenze che era controllata da

Montedison. Il successore di Enrico Cuccia non voleva farla uscire dalla sua sfera d'influenza. La mette allora nelle mani di un amico silenzioso e fedele che ha molti motivi di riconoscenza nei confronti di Mediobanca: Salvatore Ligresti, che possedeva già la torinese Sai. Nasce così Fonsai, non senza trucchi da brivido per aggirare le regole che proteggono il mercato ed evitare l'opa. Maranghi sa di aver fatto delle forzature e lo ammette in una lettera del 30 maggio 2002 a Ligresti resa nota ieri dal *Corriere*, in cui dice che l'operazione Fonsai è stata un "obiettivo raggiunto pagando un prezzo assai elevato in termini di immagine e di rapporti personali". Chiede poi proprio per questo un "cambio di passo" nella conduzione del gruppo, che non potrà più avere, si raccomanda Maranghi, "un taglio familiare". Resterà una predica senza risultati. Ligresti governerà la Fonsai per un decennio proprio come fosse un bene di famiglia, mettendo ai vertici manager di sua assoluta fiducia. E spolpandola via via fino al buco che lo ha portato al crollo. Me-

diobanca è sempre stata al suo fianco: è stato Maranghi a concedergli il prestito subordinato di 400 milioni di euro per permettergli di impossessarsi di Fondiaria. E già nel 2001 il debito totale di Ligresti nei confronti di Mediobanca era di 930 milioni. Uscito di scena Maranghi, arriva Alberto Nagel, ma Mediobanca continua a seguire passo passo Ligresti, che si lancia in bagni di sangue come le acquisizioni di Liguria assicurazioni o della compagnia serba Ddor. Nel 2008, arriva l'ultimo regalo di Mediobanca, 350 milioni. Poi il rubinetto si chiude. In un decennio l'istituto di Nagel ha

buttato ben 1,2 miliardi di euro in Fonsai. Comincia allora a cercare una via d'uscita da una situazione ormai ingestibile. Ligresti tenta un'alleanza con i francesi di Groupama, ma senza risultati. Nel 2011 Unicredit (che aveva messo un mucchio di soldi in Premafin, la holding dei Ligresti che controllava Fonsai) tenta di salvare la baracca con un aumento di capitale da 450 milioni. Operazione oggi sotto inchiesta a Torino, dove ha sede Fonsai, perché la ricapitalizzazione sarebbe stata realizzata barando sulla riserva

sinistri, taroccata di 538 milioni. Seguirà l'arresto di Salvatore Ligresti e delle figlie Jonella e Giulia. Ma già prima Mediobanca aveva trovato come sostituirli: che cosa c'è di meglio, in Italia, che unire due debolezze, mantenendo Fonsai in mani amiche? Il prescelto questa volta è Carlo Cimbri. La sua Unipol, indebitata con Mediobanca, dal matrimonio con Fonsai potrà uscire rafforzata e rigenerata. Ecco allora, dal gennaio 2012, le grandi manovre per arrivare alle nozze.

Il ruolo di Consob

Il piano iniziale prevede che Unipol compri (a buon prezzo) la maggioranza di Premafin (che vale poco o niente, avendo più debiti che attivo): così Ligresti può uscire di scena contento e con un po' di soldi; e Unipol se la cava con un'opa facile e concordata, perché le azioni di Premafin sono quasi per l'80 per cento nelle mani dei Ligresti. Una volta acquisita la holding, è conquistata anche la vera preda, cioè le sottostanti Fonsai e Milano Assicurazioni, senza bisogno di opa e alla faccia degli azionisti di minoranza e del mercato. C'era un'offerta alternativa, che era stata avanzata nel dicembre 2011 dalla Palladio Finanziaria di Roberto Meneguzzo e da Matteo Arpe. Ma questi volevano com-

prare Fondiaria, non Premafin, che era una scatola vuota, anzi piena di debiti, che sarebbero restati sul groppone di Mediobanca. Ecco allora che la loro offerta è stoppata, anche grazie alla puntigliosità della Consob di Giuseppe Vegas, che invece è molto più "fluida" nei confronti della soluzione Unipol, voluta da Nagel. Il primo progetto (opa su Premafin) è chiaramente al di sotto delle soglie minime di decenza, così Nagel a gennaio riunisce nella sede di Mediobanca i protagonisti della vicenda e mette a punto il piano definitivo. Alla presenza di Vegas: l'arbitro si presta a fare da "consulente privato" per un'operazione su cui dovrebbe vigilare. Manca soltanto il bacio in fronte che il banchiere Gianpiero Fiorani, evidentemente più espansivo, nel 2005 scoccò in fronte a un altro arbitro non proprio sopra le parti, l'allora governatore di Bankitalia Antonio Fazio.

Il nuovo piano prevede non l'acquisto, ma un aumento di capitale riservato di Premafin, sottoscritto da Unipol, senza obbligo di opa sulle società sottostanti: così la compagnia bolognese conquista il controllo della holding e, a cascata, delle vere prede sottostanti, cioè Fonsai e

Milano Assicurazioni. Eppure ai francesi di Groupama era stato detto, pochi mesi prima, che se volevano Fonsai dovevano fare l'opa. Unipol no: lo certifica la Consob nella sua delibera del 24 maggio 2012, sostenendo che la sua è considerata un'operazione di salvataggio, dunque esente da opa. Anche se poi dovrà essere l'Ivass (l'autorità di controllo sulle assicurazioni) a formulare il giudizio finale sulla questione.

Questo è arrivato, ma non si esprime in modo chiaro. Unipol, con la fusione, salirà dal 42 al 50 per cento nella nuova

Fonsai: con questo salto, è d'obbligo l'opa "di consolidamento". Ma noi non la dobbiamo fare, ribatte Cimbri, perché stiamo completando, con la fusione e gli aumenti di capitale, un'unica, anche se lunga e complessa, "operazione di salvataggio" già autorizzata dalle autorità di vigilanza ed esente da opa.

Dunque niente "consolidamento"? Il problema resta aperto e Ivass dovrebbe sciogliere le ambiguità.

La bomba a orologeria

Invece finora si è limitata a raccomandare a

Cimbri di non occupare troppe poltrone nella catena di società che controlleranno Fonsai. Più delicata l'altra "raccomandazione" di Ivass, che riguarda il portafoglio derivati: per alcuni analisti una vera e propria bomba a orologeria nei bilanci della società. A proposito dei derivati in pancia a Unipol, la Consob di Vegas, più che vigilare, sembra aver finora proseguito quella azione di "consulenza privata" che ha già prodotto alcune rettifiche di bilancio, per circa 280 milioni. Ma la chiarezza su quanto pesino i titoli strutturati non è ancora stata raggiunta, anche perché Vegas ha rallentato in tutti i modi le verifiche della struttura interna alla Consob diretta da Marcello Minenna.

L'unica cosa certa è che i Ligresti sono usciti di scena. Non prima però di aver tentato di portare a casa quello che ritenevano fosse loro dovuto. Sfumato il piano iniziale (opa su Premafin), pensavano di aver comunque ottenuto, nella riunione con Nagel e Vegas a Mediobanca, garanzie su buonauscita e manleva legale (la rinuncia a cause civili per danni nei

loro confronti). Dovute, secondo i Ligresti, perché convinti che Mediobanca e Unicredit abbiano sempre "eterodiretto" Fonsai. Ma nel maggio 2012 la Consob aggiunge i "paletti": per concedere a Unipol l'esenzione dall'opa, devono essere escluse manleve e buonuscite. Ecco allora saltar fuori il "papello": l'elenco delle cose a cui ritenevano di aver diritto, 45 milioni di euro, consulenze, auto, segretarie, posti al villaggio vacanze...

Nagel nega, sostenendo che la sua firma su quel foglio a quadretti scritto a mano da Jonella non era un patto segreto con i Ligresti, ma soltanto una sigla per presa visione, un modo per far star buono don Salvatore. "Volevamo salvare la compagnia e non Ligresti", dice Nagel ai magistrati di Torino. Ma i progetti iniziali tentavano di "salvare" entrambi: con un'operazione che, come dice l'amministratore delegato di Mediobanca a proposito del primo aumento di capitale Premafin, "protegeva la nostra esposizione". Quanto a proteggere il mercato e gli azionisti di minoranza, pochi in questa storia sembrano pensarci.

IL RICCO DONO

Fu Piazzetta Cuccia con Vincenzo Maranghi a consegnare la Fondiaria a Salvatore Ligresti che per un decennio l'ha governata come un feudo familiare, ma "eterodiretto" dal salotto buono

GLI ARBITRI

Finora le Autorità di vigilanza hanno avallato l'operazione senza l'obbligo di Opa che avrebbe tutelato i piccoli risparmiatori. Dubbi sui derivati in bilancio a Bologna

1,2 mld

**Da Mediobanca
a Ligresti**

-538mln

**Riserva sinistri
Fonsai**

280mln

**Rettifica su
derivati Unipol**

815mln

**Utile netto
Uni-Sai 2015**



I PROTAGONISTI Da sinistra: Carlo Cimbri, amministratore delegato di Unipol. Poi la famiglia Ligresti che, secondo le Procure, ha spolpato il gruppo Fondiaria Sai ora prossimo alla fusione con Unipol: don Salvatore tra i figli, Giulia, Jonella e Paolo. A destra, Alberto Nagel, amministratore delegato di Mediobanca