

La governance

Da Mediobanca a Prysmian e Unicredit
quando il cda sceglie i suoi successori

VITTORIA PULEDDA • pagina 16

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 Uni-

credit 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 investitori 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 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 maggiorita-

