

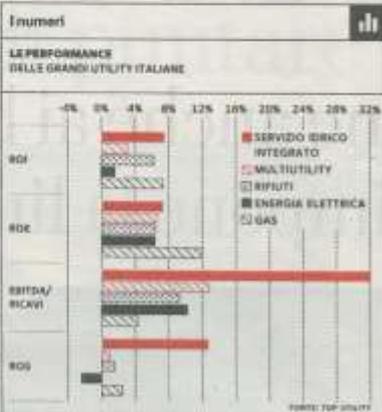
La strategia

Il Covid non ferma la marcia del Piano Verde

LUGI DELL'OLIO

Va avanti il progetto di Bruxelles che ha stanziato mille miliardi con l'obiettivo di azzerare entro il 2050 le emissioni inquinanti nell'ambiente

L'emergenza scatenata dalla pandemia di coronavirus non muterà i piani "verdi" dell'Ue, con diversi esponenti delle istituzioni comunitarie che nelle ultime settimane si sono espressi per ribadire come il piano denominato Green deal euro-



Alessandro Marangoni economista, ceo di Athesys

peo andrà avanti, considerato che la nuova crisi ha rafforzato due convinzioni: occorre puntare sugli investimenti pubblici per sostenere la crescita, mentre consumi e investimenti privati lattano; occorre concentrarsi sui settori in cui il profitto si lega alla sostenibilità ambientale perché i due ambiti non sono in alternativa, ma possono produrre una combinazione vincente.

LA UE NON CAMBIA ROTTA

Il piano Ue punta ad azzerare entro il 2050 le emissioni inquinanti nell'ambiente mobilitando mille miliardi nei prossimi dieci anni, attraverso misure che coinvolgeranno sia il settore pubblico, sia soggetti privati, con un ruolo centrale affidato alle utility, che già nel loro core business hanno avviato i processi necessari per rendere possibile la tran-

sazione energetica in chiave green e che hanno in buona parte risorse per gli investimenti.

Le aziende specializzate nei settori dell'energia, del gas, dell'acqua e dei rifiuti potranno dare una spinta importante anche al rilancio dell'economia nazionale. Uno studio realizzato dalla società di consulenza Athesys ricorda gli investimenti annuali delle società di servizi pubblici producono ricadute per circa 22 miliardi di euro, equivalenti all'1,2% del Pil nazionale nel 2019 e al 7% circa degli investimenti fissi lordi, che potrebbero occupare fino a 130 mila addetti. Una spinta all'economia vicina al valore dell'intero decreto Cura Italia e pari al 40% del decreto Rilancio.

PROTAGONISTI DEL BILANCIO

«Le utility sono uno dei settori che ha investito di più negli ultimi anni, arrivando nel 2018 al 5% del fatturato» è l'analisi dell'economista Alessandro Marangoni, ceo di Athesys, che ha presentato i risultati della ricerca intervenendo a uno dei web-talk dedicati sui temi della green economy organizzati in queste settimane in vista della 24esima edizione di Econo2020 e Key Energy, in programma dal 3 al 6 novembre alla Fiera di Rimini.

Con un giro d'affari di oltre 114 miliardi di euro e più di 151 mila addetti, le 100 maggiori utility italiane sono da tempo un volano per la nostra economia. Il loro peso diventa ancora più rilevante in questa fase di grave recessione indotta dall'emergenza sanitaria. «La trasformazione in atto da tempo in questi comparti sta accelerando, indotta sia dall'innovazione tecnologica, digitalizzazione in primis, sia da pressioni competi-

L'opinione

Le utility sono uno dei settori che ha investito di più negli ultimi anni, arrivando nel 2018 al 5 per cento del fatturato

ALESSANDRO MARANGONI
CEO DI ATHEYSYS

ve e sociali», aggiunge Marangoni. Per poi ricordare che queste tendenze stanno modificando a fondo i modelli di business e le strategie dei vari player, dalle grandi multiutility alle più piccole aziende locali.

Queste ultime sono nel mirino dei gruppi nazionali, da tempo impegnati in un processo di crescita per aggregazioni imposto dalla necessità di generare economie di scala per salvaguardare i margini e poter realizzare gli investimenti necessari a cavalcare la rivoluzione digitale. Rispetto alle grandi fusioni che si sono viste fino a qualche anno fa, la nuova tendenza è a siglare partnership nei territori per salvaguardare l'autonomia delle società locali. Quest'ultima è una condizione spesso posta dagli amministratori degli enti locali azionisti, che se da una parte sono disposti a cedere una parte del potere di effettuare nomine ai piani alti delle aziende partecipate, dall'altra non vogliono rinunciare ad avere un controllo sulle politiche dei dividendi.



27 mld

LA CAPITALIZZAZIONE INTESA

La banca guidata da Carlo Messina supera di oltre 10 miliardi la capitalizzazione di Unicredit (poco sopra i 17 miliardi di euro)

preliminari offerti: il contratto siglato con Iper per cederle da 400 a 500 sportelli con attivi e passivi, quello in fieri per cedere a Unipol-Sai l'assicuratore controllato da Ugf, pure primo azionista di Iper) le correlate attività bancassicurative. Se così sarà - come già nell'iter autorizzativo della fusione tra Intesa e Sanpaolo - il compratore dovrà cedere ulteriori attività e magari coinvolgere tutti i potenziali interessati tramite un meccanismo d'asta (non solo la triade Iper-Unipol-Mediobanca, alleata sul dossier e anche perciò data dal più come favorita per una futura aggregazione nell'agone creditizio).

DEE STRATEGIE OPPOSITE

Ma davvero è in ballo, se l'Ops sul 1.600 sportelli di Ubi riesce, "la sostanziale simmetria" tra le due ex Bin e nel mercato? Per capire la forza che ha oggi Intesa Sanpaolo nel Paese, vanno ricordate le opposte strategie perseguite dalle due storiche rivali negli ultimi 15 anni di concentrazioni. Nel 2005 Intesa e l'allora Unicredit italiano erano gruppi solidi con sede e radici nel ricco Nord, chiamati da uno scenario frenetico al salto dimensionale. La banca guidata da Corrado Passera, più prudente e meno esterofila, andò sul sicuro convincendo, anche per l'orchestrazione di Giovanni Bazoli delle Fondazioni azioniste, i torinesi del Sanpaolo - miglior banca italiana dell'epoca - a una fusione tra pari. Di lì la china

di banca "per il Paese", la voce forte nei grandi dossier creditizi, la successiva acquisizione di Carifrenze e quella - da compratore marginale, di ultima istanza - delle due ex Popolari venete in dissesto. Tutto nella forte impronta sociale alle stesse Fondazioni ispirate: ma di recente sposata dal colosso dei fondi Usa Blackrock, che sta puntando sempre più sulla banca di cui ha un 5% (e pare sia tra gli sponsor dello scacco a Ubi).

Questa strategia, che ha contemporaneamente l'attività di credito - non sempre munificata dalle tre recessioni del decennio italiano - con le miniere di redditività attinte ai 1.000 miliardi di euro di risparmi privati e con l'ascesa che insidia ormai Generali nel mercato assicurativo, ha garantito utili regolari e per miliardi (4,18 l'anno scorso). E la redditività è stata condivisa con gli azionisti con percentuali più alte della media di settore (il 75% degli utili attualmente, salvo che la Bce tolga il veto comune posto per il Covid). È la ricetta con cui anche il *Financial Times*, giorni fa, spiegava la tenuta dell'azione, che malgrado le perdite 2020 capitalizza circa 27 miliardi, quasi metà del suo patrimonio netto, su multipli circa doppi rispetto a Unicredit e altre rivali come Barclays, Santander, Bnp Paribas. "La banca più apprezzata d'Europa", ha titolato il quotidiano britannico, notando «quasi con uno choc» che la palma della resistenza agli urti pandemici va al monolite bancario del Paese più colpito dal virus.

Tutt'altre scelte, tutt'altri esiti per Unicredit. Il gruppo, sotto la guida di Alessandro Profumo, ebbe negli stessi anni la visione pioniera di creare una banca presente in tutti i Paesi d'Europa. E seppè realizzarla, con una campagna acquisti inebriante. Salvo scoprire, dopo il crac di Lehman Brothers, che la crisi chiudeva il mercato interbancario, e i rischi finanziari e geopolitici in molti Paesi (Ucraina e Polonia, tra i tanti) erano stati sottovalutati. In più, per tener testa a Intesa nell'agone nazionale, Unicredit s'era comprata Capitalia: un boccone che, ex post, ha portato in dote so-

ferenze creditizie e guai reputazionali nei "salotti buoni".

La cura finale l'ha somministrata il francese Mustier, che quattro anni fa ha imbracciato il timone e ricapitalizzato per 13 miliardi per venderne 17 di crediti in mora. E così facendo ha polverizzato gli azionisti italiani a favore dei fondi esteri. Da allora Unicredit è una public company dove l'inglese è la lingua più parlata: e mantiene l'impianto di "banca paneuropea", vocato nelle aree ad alta crescita ma non prive di rischi (gli ultimi, con relative svalutazioni multimilionarie, contabilizzati per deconsolidare la controllata turca Yapı).

LA CAMPAGNA DIMISSIONI

Mustier, anzi, non fa nulla per provare a "rimpatriare" Unicredit, di cui l'Italia è una provincia: nell'ampia teoria di dimissioni non sono mancate rilevanti pedine nostrane. Dai fondi Pioneer al gioiello Finco, alla recente uscita da Mediobanca, dove Unicredit era il primo pilastro. Come cornice, un dimagrimento sistematico di molti attivi italiani: con centinaia di sportelli chiusi e circa 10 mila dipendenti fuoriusciti) e l'erosione dei prestiti, dove ormai Unicredit ha una quota di attorno al 10%, circa metà della rivale. La decrescita italiana non pare reversibile: si vedano i ripetuti dimieghi di Mustier a imbarcarsi in qualsivoglia acquisizione domestica: mentre resta agli atti qualche tentazione, condita da timide mosse negoziali, con la francese SocGen o la tedesca Commerzbank (anche se ormai da un anno Mustier ripete che «non è il momento per le fusioni»).

L'Antitrust probabilmente scoprirà, a fine istruttoria, che la "sostanziale simmetria" tra le due rivali, che Passera & Profumo ai tempi definivano i due ministeri finanziari ombra d'Italia, è rotta da anni. E che i banchieri di seconda fascia, manager di Banco BPM, Ubi, Mps, Sondrio, Iper e poche altre cui fa capo l'80% del mercato, non hanno avuto abbastanza coraggio, fiducia o mezzi per costruire alternative serie.

il personaggio



Carlo Messina
Romano, 58 anni, in Intesa dal 2007 e amministratore delegato dal 2013

Il grattacielo disegnato da Renzo Piano, sede di Intesa Sanpaolo a Torino

INTESA SANPAOLO

4,88
1,74
1,84
2,16
0,40
+1,15
85,5**
9,7
0,1 30