

# LE BANCHE

## Intesa fa il pieno su Ubi: sarà fusione

**L'offerta.** Le adesioni all'offerta salgono a quota 71,9%: Ca' de Sass potrà incorporare subito la ex popolare

Luca Davi

Intesa Sanpaolo mette definitivamente le mani su Ubi. L'offerta pubblica di acquisto e scambio (Opas) di Ca' de Sass sull'ex popolare è andata a segno: le adesioni dei soci di Ubi ieri hanno toccato il 71,9%, una quota che va ben oltre il 50%, prima soglia posta da Intesa per ritenere valida l'operazione. Ma il dato raggiunto ieri supera di slancio anche il 66%, vero obiettivo finale di Ca' de Sass, che si garantisce così il pieno controllo dell'assemblea straordinaria di Ubi, la conseguente cessione di 53 sportelli a Bper e la futura fusione per incorporazione di Ubi (che plausibilmente non avverrà prima dell'esercizio 2021).

In una sola seduta è stato approntato all'offerta pubblica di scambio e acquisto il 28,43% del capitale di Ubi Banca. Il risultato è arrivato peraltro con due giorni di anticipo rispetto alla scadenza tecnica dell'Opas, inizialmente fissata a ieri sera ma prorogata da Consob a giovedì per alcune irregolarità da parte di Ubi nella pubblicazione di un comparatore dei prezzi delle azioni nel quadro del deal.

Il successo numerico conferma l'appruzzamento del mercato rispetto alla proposta della banca guidata da Carlo Messina, che aveva messo sul tavolo inizialmente 17 azioni Intesa ogni 10 Ubi, per poi aggiungere nei giorni scorsi 0,57 euro ad azione, con un premio del 44,7% sui prezzi pre-offerta.

Ora l'obiettivo di Intesa è ovviamente quello di incrementare ulteriormente la raccolta delle adesioni, anche per rendere ancora più fluida l'operazione di fusione. Negli ambienti vicini a Ca' de Sass - che è supportata da Mediobanca, che agisce da lead financial advisor, oltre che da Equita, JpMorgan, Morgan Stanley e Ubs - c'è fiducia in vista del superamento di quota 80%.

Le premesse del resto ci sono tutte. Ieri a dare il suo placet all'operazione è stato anche il Car, il patto di consultazione che controlla il 19% di Ubi. Da subito posizionatosi contro la proposta di Intesa, a febbraio definita «irricevibile», il patto che raccoglieva i soci più rappresentativi di Ubi si è andato via via sgretolando sulla scia delle varie defezioni dei suoi componenti, dal Cattolica alla Fondazione Banca del Monte di Lombardia, fino ad arrivare a Fondazione Cassa di Risparmio di Cuneo. Decisiva, in questo senso, è stata la mossa di Intesa di aggiungere la componente cash a quella azionaria. A mancare all'appello erano però ancora alcune famiglie imprenditoriali, sia sul fronte bergamasco - Bosatelli (5% circa), Pileggi,

Andreolotti, Radici, Bombassei, ognuna con l'1% circa - e bresciano, come i Gussalli Beretta, anch'essi con l'1% circa. Ieri anche gli imprenditori hanno deciso di uscire allo scoperto annunciando come patto di voler aderire «dopo il parziale riconoscimento del valore economico di Ubi Banca», ma anche «dopo aver ricevuto ampie rassicurazioni» rispetto al personale di Ubi e ai territori, e al rapporto di collaborazione con gli imprenditori azionisti».

Determinante, ai fini del superamento della soglia del 66%, anche la partecipazione del fondo Silchester, tradizionalmente a fianco del management di Ubi, che secondo indiscrezioni avrebbe aderito già lunedì sera per il suo 8% circa. Ma un contributo di rilievo sarebbe arrivato, secondo fonti finanziarie, anche dallo stesso fondo Parvus, ritenuto vicino a Ubi, che avrebbe conferito una parte, circa il 2,5%, del suo 7-8% circa. Ora si attendono le ultime mosse: quelle dei fondi istituzionali, in particolare, che come di consueto attendono l'ultimo giorno per prendere parte a operazioni simili. Per il 5 agosto è fissata invece la data del pagamento del corrispettivo.

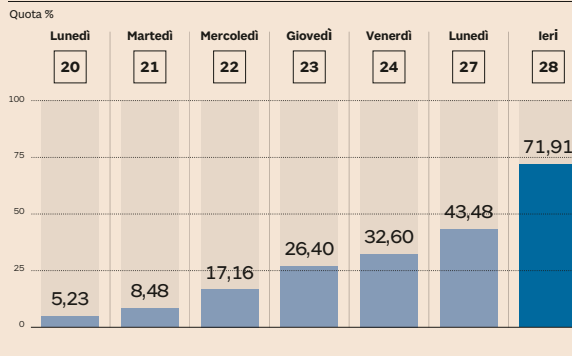
Se le adesioni finali non supereranno il 90%, da prospetto è previsto il mantenimento della quotazione delle azioni Ubi, «salvo il caso in cui la scarsità del flottante sia tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni», e quindi con il successivo delisting. La fusione per incorporazione di Ubi sarà comunque attuata senza far sorgere il diritto di recesso e sulla base di un rapporto di cambio che non dovrebbe incorporare alcun premio per gli azionisti di minoranza.

Con il risultato di ieri nasce di fatto uno dei grandi colossi bancari europei, un gruppo che si pone come obiettivo la generazione di un utile netto inferiore ai 5 miliardi di euro nel 2022. Intesa con Ubi consoliderà il proprio ruolo di prima banca italiana con quote di mercato di circa il 30% in tutti i principali settori di attività. Previste sinergie per il 2023 pari a 662 milioni, e a regime, a decorrere dal 2024, pari a 700 milioni l'anno. Sul fronte dei ricavi, nello specifico, le sinergie che Intesa si attende saranno conseguite integralmente a decorrere dal 2022 e sono stimate in 150 milioni annui, grazie a un previsto incremento della produttività per cliente e per sportello. Sono messi in conto anche 1,3 miliardi di costi di integrazione, che saranno spesati interamente nel 2020 e saranno coperti dal "tesoretto" rappresentato dal badwill di Ubi generato dall'operazione.



**Carlo Messina.** Amministratore delegato del gruppo Intesa Sanpaolo dal settembre del 2013. L'offerta lanciata dall'istituto su Ubi banca è andata in porto raggiungendo già il 71,91%

**Le adesioni all'offerta giorno per giorno**



**IL MERCATO**

## All'appello manca ancora una quota dei soci retail

**La proroga della Consob per tutelare gli investitori non professionali**

Antonella Olivieri

A due giorni dalla chiusura dell'Opas, prolungata d'ufficio dalla Consob, Intesa raggiunge e supera l'obiettivo di conquistare i due terzi del capitale di Ubi. Ieri si è arrivati al 71,91% e da oggi le azioni eventualmente acquistate in Borsa non saranno più utili per essere portate in Opa. Giochi fatti, insomma, sul mercato. All'appello manca ancora una buona fetta di azionisti retail: solo 55mila sui 150mila stimati avrebbero aderito a ieri. Ma l'interesse da parte dei piccoli soci della ex popolare lombarda è alto, se si pensa che da quando è stata lanciata l'offerta Morovv - Sodali, global information agent per Intesa (in pratica l'advisor per le adesioni), ha parlato con almeno 50mila azionisti che chiedevano spiegazioni sull'operazione. Proprio per tutelare la parte non professionale e dell'azionariato Ubi, la Consob ha deciso di prolungare l'offerta che terminerà domani mentre i risultati finali (causa traffi-



**L'offerta.** Con la decisione, maturata venerdì 17 luglio, di aggiungere 682 milioni in contanti, l'Ops (offerta pubblica di acquisto e scambio) di Intesa è divenuta Opas (offerta pubblica di acquisto e scambio): una mossa forse decisiva per l'en plein centrato in queste ore

**28,43%**

**LE AZIONI CONFERITE IERI**

Si tratta della quota maggiore dall'inizio dell'offerta, partita il 6 luglio scorso e prorogata di due giorni su richiesta di Consob

**L'INTERVISTA**  
Giuseppe Lucchini

«Esito di buon senso, serve una visione più larga»



**IMPRENDITORE**  
Giuseppe Lucchini guida la Lucchini R&I, realtà attiva nella produzione di materiale rotabile

Matteo Meneghelo

Giuseppe Lucchini è stato il primo, tra gli imprenditori del territorio bresciano e bergamasco soci di Ubi Banca, a rompere gli indugi e dichiarare apertamente che l'offerta di Intesa Sanpaolo andava almeno presa in considerazione, definendola, poco meno di due mesi fa, «un ottimo punto di partenza», una «proposta da valutare e discutere». Un giudizio reso pubblico poco dopo avere ufficializzato la decisione di abbandonare il Sindacato azionisti di Brescia. Dopo gli iniziali silenzi, o in alcuni casi dissenzi, nel corso delle ultime settimane i principali raggruppamenti dei soci di Ubi Banca hanno deciso di aderire all'offerta di Intesa Sanpaolo, a partire proprio dal Sindacato bresciano, seguito a pochi giorni di distanza dal Patto dei Mille. Ora, dopo che anche l'ultimo dei tre patto di sindacato, il Car, ha deciso di aderire all'Ops, l'imprenditore bresciano - ma l'azienda di famiglia oggi è a Lovere, in provincia di Bergamo, a metà strada tra i due capoluoghi - vede le sue ragioni di fatto riconosciute.

«È andata come, con un po' di buon senso, ci si poteva attendere che andasse - commenta Giuseppe Lucchini -. Negli anni Settanta il credito a Brescia era presidiato da Sanpaolo e Credito agrario bresciano, e un certo punto un gruppo di imprenditori, tra cui mio padre, si mise intorno a un tavolo con l'obiettivo di creare un unico soggetto, più forte. Da lì nacque, alla fine del 1998, Banca Lombarda. Nel 2007 la storia si è ripetuta, e con la fusione tra Banca Lombarda e Popolare di Bergamo è nata Ubi, un soggetto ancora più forte, con una visione che superava i confini provinciali. Ora la visione deve essere proiettata a livello nazionale, se non europeo. Ed è giusto, a mio avviso, dare fiducia a un progetto di creazione di un player di queste dimensioni».

Per quanto riguarda il ritocco all'offerta deciso da Intesa Sanpaolo dieci giorni fa, Lucchini si dice convinto che «nel momento del lancio dell'offerta», l'istituto guidato da Carlo Messina «avesse già nella manica un piccolo rilancio. E nella natura delle cose, l'avrei fatto anch'io se avessi dovuto condurre una trattativa».

L'imprenditore non è preoccupato sul rischio di smarrimento di identità con la fusione in Intesa. «Il territorio è importante, ma tutte le banche, senza distinzioni, lavorano per la comunità in cui sono attive - spiega -. Non possiamo restare legati al concetto di territorio al quale eravamo abituati trent'anni fa, quando le aziende producevano per vendere in Lombardia, o in Piemonte o in Veneto. Oggi, con un mercato competitivo è necessario pensare almeno a una dimensione di mercato europea, bisogna avere una visione più larga, più aperta». Discorso identico per l'offerta di credito. «Le imprese bresciane e bergamasche - spiega l'imprenditore - hanno le stesse esigenze delle altre imprese italiane ed europee, né più né meno. Certamente, in questa fase difficile, serve un po' più di attenzione e chi ha radici può avere un'attenzione diversa, ma in tutta sincerità non noto differenze da questo punto di vista, tra le diverse banche con cui mi trovo quotidianamente a operare».

**Se le adesioni finali supereranno il 90% scatta l'obbligo di offerta residuale alle stesse condizioni**

co previsto) saranno comunicati venerdì prima della riapertura di Borsa. L'Authority presieduta da Paolo Savona aveva rilevato un'informazione carente e fuorviante da parte dell'Ubi che avrebbe potuto trarre in inganno gli azionisti più sprovveduti a riguardo del premio offerto dall'Opas e del fatto che, a operazione conclusa, sarebbe stato improbabile che le quotazioni di Ubi sarebbero rimaste a livelli da contesa. Fatto sta che la Consob ha dappima utilizzato nei confronti dell'Ubi l'articolo 115 del Tuf (comunicazione all'Authority), è constatato che la banca non condivideva le osservazioni, aveva optato per l'articolo 114 (comunicazioni al mercato). Anche qui la banca dissenziente avrebbe potuto opporre un rifiuto per "grave danno" e alla fine la Consob ha deciso per la proroga, in modo da concedere più tempo ai piccoli soci per informarsi e prendere una decisione sull'adesione all'Opas. Con ciò si è arrivati a lunedì sera, con la seduta di Borsa improntata al ribasso su Ubi, nella convinzione che i titoli negoziati non potessero più essere apportati all'offerta che doveva chiudere martedì.

Ora l'offerta può considerarsi andata in porto, ma ci sono i tempi

supplementari per aderire. L'Opas dovrebbe superare l'80%, ma è anche possibile che si arrivi a oltrepassare la soglia del 90%. A quel punto sarebbe d'obbligo lanciare l'offerta residuale per raccogliere - alle medesime condizioni - il capitale restante. Se l'eventuale seconda offerta si concludesse con adesioni complessive oltre il 95% del capitale Ubi scatterebbe il delisting del titolo in Borsa.

All'appello oltre a una fetta di retail, mancano ancora alcuni hedge arbitraggisti e alcuni fondi di indice (che seguono automaticamente se il titolo resta quotato). Ma manca ancora dal 5 al 7% del capitale in mano agli ex patristi e un 5%-6% detenuto da Parvus, che però non ha discrezionalità sulle quote. Dal fondo del finanziere Edoardo Mercadante è arrivato solo circa il 2% del capitale da parte dei sottoscrittori che, aderendo, hanno dovuto svelare la loro identità. Tradizionalmente, a stare ai precedenti, si può supporre che il 3-4% del capitale sia disperso e non arrivi in Opa. Dunque, considerato che i volumi in Borsa non sono stati tali da rivelare smobilizzati da parte di Parvus, si può stimare che circa il 10% del capitale non sarà comunque consegnato.

**L'EX POPOLARE**

## Massiah, la semestrale e poi la scelta sulle dimissioni

**Consiglio tentato dal passo indietro lunedì dopo i conti il nodo delle assemblee**

Carlo Festa  
MILANO

Rotti gli argini, il consigliere delegato di Ubi Banca, Victor Massiah, esce sconfitto nella contesa per la difesa dell'istituto, che in questi anni ha gestito rendendolo una delle banche più solide in Italia.

Ora i riflettori vanno su di lui e sul resto del consiglio di amministrazione, che lunedì dovrà approvare la semestrale. C'è chi ipotizza che, già lunedì, Massiah potrebbe annunciare le sue future dimissioni, con la garanzia di una gestione della ordinaria amministrazione fino all'arrivo del nuovo consiglio di amministrazione, probabilmente in settembre.

Per la nomina del nuovo board c'è da attendere l'assemblea che

dovrà essere convocata da Intesa Sanpaolo. Dopo di che sarà necessaria una assemblea straordinaria per la fusione di Ubi.

Massiah esce dalla vicenda con diversi meriti e con un solo (anche se importante) demerito. In questi anni è infatti riuscito a traghettare in porti sicuri l'istituto, in un periodo molto complesso. Ubi Banca è oggi una delle banche più solide in Italia, anche se l'ultimo piano presentato sembra sovrastimato rispetto alle attese degli analisti.

Ubi è banca di riferimento in un territorio, quello bresciano e bergamasco, ricco di clientela retail e di Pmi. Insomma, una preda d'oro, tanto che Intesa Sanpaolo (assieme all'unico advisor Mediobanca) ha lanciato l'Ops e, accortosi che non bastava a conquistarla, ha rilanciato con una componente cash.

C'è da aggiungere che proprio per il rilancio messo sul tavolo da parte di Ca' de Sass, i soci di Ubi devono ringraziare Massiah e il suo consi-

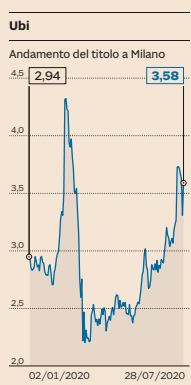


**Victor Massiah.** Dal primo dicembre 2008 il banchiere è consigliere delegato di Ubi banca. In precedenza era stato fra l'altro manager di Banca Intesa di cui è stato vice direttore generale

glio di amministrazione, con il loro secco no all'offerta.

Ma su tutta la vicenda c'è anche un demerito di Massiah. Non è stato tanto il no inflessibile all'Ops di Intesa Sanpaolo, che era prevedibile. Piuttosto Massiah non è riuscito, malgrado ci fosse tutto il tempo, a portare avanti negli anni passati trattative concrete per creare un terzo polo bancario, concretizzando ad esempio le discussioni preliminari avviate con diversi istituti, tra cui BancoBpm. Ubi avrebbe potuto essere regista e promotore di questo processo di fusioni. In questo caso forse hanno contato i personalismi, ma il ritardo nella realizzazione del terzo polo bancario ha permesso a Intesa Sanpaolo, bravissima nel cogliere l'opportunità, di sferrare l'attacco i cui esiti finali si vedono oggi. È stato così eliminato un concorrente che sarebbe stato temibile, in caso di aggregazioni.

Ora c'è da capire come procederà Intesa Sanpaolo nel processo di



unione delle attività di Ubi Banca. Fermo restando che il gruppo guidato da Carlo Messina ha fornito garanzie e rassicurazioni sulla tutela e valorizzazione del personale di Ubi e sulle aspettative del territorio bresciano e bergamasco, ricco appunto di clientela retail e di piccole e medie imprese, negli ambienti dell'istituto c'è ora una certa attesa sulle mosse che potrebbe fare il management di Intesa Sanpaolo. Alcune aree di Ubi (basta pensare all'investment banking, all'asset management, al leasing, al factoring, oppure al private banking, dove è tra i primi operatori in Italia con 3,4 miliardi in gestione) potrebbero rappresentare un "doppione" rispetto a quanto già ben presente in Intesa Sanpaolo-Banca Imi. Senza dimenticare che poi circa 500 filiali di Ubi Banca, come ramo d'azienda da cui i relativi dipendenti e clienti, dovranno confluire in Bper, per dare seguito alle richieste dell'Antitrust.

**L'istituto si è rivelato una preda d'oro: non è riuscito a concretizzare i passi per creare un terzo polo bancario**