

L'intervento

Ma l'ingresso di nuovi soci può far bene ai santuari della finanza

BERNARDO BERTOLDI

Lo tsunami generato dai bassi prezzi dei servizi e dall'innovazione colpirà anche banche e assicurazioni. E il capitalismo familiare sa essere un azionista paziente

L'investimento di circa 600 milioni della Delfin in Mediobanca ha portato la holding di Leonardo Del Vecchio a essere il terzo socio della banca. Dal giorno dell'annuncio si sono fatte molte ipotesi; i fatti certi sono che Del Vecchio ha dichiarato di essere un azionista di lungo periodo e di voler accelerare la creazione di valore per tutti gli stakeholder. Questo fa di Del Vecchio un buon azionista? Jay Lorsch, professore di strategia e governance di Harvard, ha definito il buon azionista colui che porta capitale, conoscenza, disciplina. Sul primo elemento, il capitale, non ci sono dubbi: l'investimento è rilevante e fatto per essere un azionista con un peso tale da poter influenzare le strategie.

Per conoscenza Lorsch intende la capacità dell'azionista, anche attraverso la nomina dei consiglieri, di fornire un punto di vista utile al bene dell'impresa. Del Vecchio è stato capace di crescere a livello internazionale facendo leva sui marchi, e attuando con successo un difficile processo di integrazione a valle della catena del valore, sino al *retail* dove c'è il contatto con il consumatore. Con Essilor-Luxottica sta dimostrando che la competizione si può affrontare con un'integrazione a monte, che abbassi i costi e migliori il servizio. È riuscito a differenziarsi vendendo occhiali sofisticati, in cui il consumatore vede un valore non solo funzionale, e ha ottenuto un buon margine in un mondo dove a pochi euro si possono comprare occhiali che fanno abbastanza bene il lavoro per cui servono. Sono competenze che possono essere utili

al mondo finanziario e assicurativo?

LA LEZIONE DI BUFFETT

Mediobanca ha fatto bene negli ultimi anni ed è stata in grado di adattarsi a un'evoluzione dell'ambiente esterno che avrebbe stordito chiunque. Tutto è iniziato nel 1989 con la caduta del muro di Berlino, quando il mondo ha iniziato ad appiattirsi e il contesto in cui le aziende italiane hanno dovuto competere è cambiato. Un sistema chiuso, costruito intorno a Mediobanca, all'Iri e a pochi imprenditori ha visto sparire i recinti; i grandi gruppi nazionali sono diventati piccoli gruppi globali, l'Iri ha finito di esistere perché la sua missione non sembrava avere più senso e Mediobanca ha subito una forte concorrenza globale, esattamente come i clienti che serviva. Questo ha fatto sì che smettesse di essere il crocevia unico di un sistema capitalistico chiuso: la razza padrona era diventata razza globale. La banca ha prosperato internazionalizzandosi e accettando di non essere più l'unica possibile scelta per le imprese italiane alla ricerca di servizi sofisticati.

Anche le Generali competono in un settore non semplice. Nessuno lo ha definito meglio dell'investitore americano Warren Buffett, che sulle assicurazioni ha costruito il suo successo, quando nella lettera ai suoi azionisti del 1976 scrisse: «Le assicurazioni offrono polizze standard che possono essere copiate da tutti. L'unico loro prodotto sono promesse. Non ci sono vantaggi rilevanti derivanti da marchi, brevetti, location, materie prime; non c'è possibilità di differenziarsi per difendersi dalla concorrenza».

Le Generali hanno mostrato di avere le competenze, gli asset e le capacità manageriali per continuare a essere leader. Oggi, però, l'indifferenziazione descritta da Buffett offre ampi spazi per la concorrenza digitale, per un diverso approccio di marketing, per l'uso dei *big data* e della connettività. È possibile che qualche forma d'integrazione debba essere fatta per rispondere al contesto competitivo. L'im-

patto del digitale è stato meno forte rispetto alle banche solo perché noi consumatori siamo, in questo caso, più lenti nel cambiare i comportamenti d'acquisto e gli archetipi di valore che determinano per quali attività siamo disposti a pagare. Non c'è dubbio che lo tsunami generato da innovazione dirompente, disintermediazione e prezzi bassi stia arrivando anche nelle assicurazioni e pensare di esserne immuni sarebbe irrazionale come qualcuno che si sentisse al sicuro dall'onda perché è salito su una palma.

Banche e assicurazioni sono in parte accomunate dalle sfide cui devono rispondere; è possibile che parte della risposta sia qualche forma di integrazione che permetta un più diretto e snello accesso al cliente. Questo tipo di adattamento strategico a un mutato contesto competitivo richiede tempi lunghi e, in questo, investitori appartenenti al capitalismo familiare, che fa del lungo termine un credo, possono essere utili.

Il terzo elemento del buon azionista di Lorsch è la disciplina intesa come la volontà di monitorare e valutare i manager. Anche in questo caso Buffett ci aiuta a capire quanto sia importante: «Nei bilanci è usuale che le aziende sottolineino quando le persone facciano la differenza. Ogni tanto è vero, ogni tanto no. Ma non c'è dubbio che la natura del business assicurativo magnifichi l'effetto che i manager hanno sull'andamento aziendale». Se questo è vero per le assicurazioni, si può dire qualcosa di simile per le banche che nei prossimi pochi anni vedranno cambiare le fondamenta del business. La qualità dei manager dirà quali banche sapranno affrontare la discontinuità dei processi chiave nei prossimi pochi anni e quali altre non ce la faranno. Un settore industriale non cambia perché è possibile un miglior assetto per soddisfare il consumatore, bensì perché qualcuno agisce in modo imprenditoriale per cogliere l'opportunità data dal possibile cambiamento. Può essere che anche per questo un buon azionista possa tornare utile.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Bernardo Bertoldi
è docente di Family business strategy all'Università di Torino

1 Enrico Cuccia (1907-2000), artefice delle fortune di Mediobanca, con l'imprenditore Giampiero Pesenti (1931-2019), a lungo presidente di Italmobiliare. Tra i due, Vincenzo Maranghi (1937-2007), per molti anni amministratore delegato di Mediobanca

L'opinione



Mediobanca ha reagito bene a un contesto di concorrenza aperta e globale, accettando di non essere più il crocevia dell'industria nazionale. Adesso però rispondere alle nuove sfide richiede un lungo e difficile adattamento

I numeri



PIÙ EXPORT MENO DIPENDENTI: COME SONO CAMBIATE LE MAGGIORI IMPRESE ITALIANE
DATI RELATIVI AL 2018, A CONFRONTO CON QUELLI DI DIECI ANNI PRIMA

DATI CUMULATIVI 2018 DI 2.095 IMPRESE		VARIAZIONE % SUL 2009
	FATTURATO 694	+19,8%
	EXPORT 237	+54,1%
	CAPACITÀ DI AUTOFINANZIAMENTO 52	+53,0%
	PROFITTI NETTI 31	+60,9%
	DIPENDENTI (IN MILIONI) 1,4	-0,5%
	VALORE AGGIUNTO PER DIPENDENTE 84.200	+6,3%
	DI CUI AZIENDE PUBBLICHE 108.200	+1,5%
	AZIENDE PRIVATE 79.600	+8,4%

Fonte: NOSTRE ELABORAZIONI SU "DATI CUMULATIVI DI 2.095 SOCIETÀ ITALIANE, EDIZIONE 2019, AREA STUDI MEDIBANCA

