

**Il Times: «Mossa audace Elkann in Fiat»**

Il Times parlava ieri della cooptazione di John Elkann, nipote ventunenne di Giovanni Agnelli nel cda della Fiat come di «mossa audace» con il palese obiettivo di garantire «il controllo della famiglia» sul

gruppo anche per il futuro. «È troppo giovane per prendere il controllo della società quando Cesare Romiti si ritirerà», scrive. Il Times ritiene favorito per il dopo-Romiti «il braccio destro di Umberto Agnelli», «l'aristocratico Gabriele Galateri di Genola». Anche il Guardian si sofferma sul «baby-pilota» che la famiglia Agnelli ha messo «sul sedile posteriore alla Fiat».



**Deutsche bank «Bild»: acquisirà Commerzbank**

Il quotidiano popolare «Bild» ha ripreso ieri con evidenza voci secondo le quali la Deutsche Bank acquisirebbe nei prossimi giorni la Commerzbank per costituire, così, «la più grande banca del mondo». Da tempo

alla borsa di Francoforte circolano voci, in Germania o all'estero, di acquisizioni da parte della Deutsche Bank, la prima banca privata tedesca. Ma Bild ora è quasi certo: cautelandosi con un punto interrogativo e l'uso del condizionale il quotidiano scrive che l'offerta di acquisto «dovrebbe» essere avanzata il 23 dicembre.



**Il giovane segretario generale dell'istituto lascia dopo un teso incontro con l'amministratore delegato**  
**Braggiotti sbatte la porta e se ne va**  
**Terremoto al vertice di Mediobanca**  
 Il caso esplose dopo l'insuccesso della scalata di Generali su Agf

**Lascia l'ex «enfant prodige»**

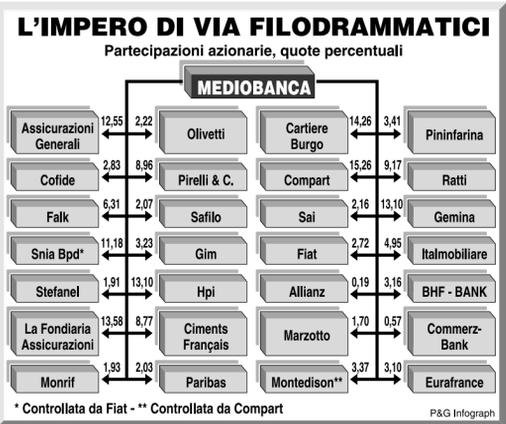


Gerardo Braggiotti, ex enfant prodige della finanza nazionale, non è più propriamente un ragazzino, avendo ormai compiuto 45 anni. Figlio di Enrico, che fu amministratore delegato e presidente della Banca Commerciale (e che da circa 4 anni sverna a Montecarlo per sottrarsi alla giustizia italiana che lo cerca per via di una tangente da diverse decine di miliardi versatagli da Raul Gardini nel quadro dell'affare Enimont) è nato a Casablanca, dove il padre dirigeva la locale filiale della Comit. Si è laureato in scienze economiche a Parigi e in giurisprudenza a Milano. Ha lavorato all'estero alcuni anni presso la società di revisione Arthur Andersen prima di approdare nel 1980, neppure trentenne, alla corte di Enrico Cuccia, come diversi altri rampolli di famiglie importanti (a cominciare dal rivale Maurizio Romiti). Esperto di finanza, ha seguito molti dei principali affari della banca, assumendo responsabilità crescenti, fino a diventare direttore dell'area Finanza e a conquistarsi la fiducia del grande vecchio che sovrintende al funzionamento della banca. Discreto, riservato come vuole la tradizione dell'istituto, è appassionato di tennis e di barche a vela e non frequenta salotti mondani. Quando può - come in questi giorni - se ne va lontano, in America, e poi ai Caraibi, dove non rischia di incontrare giornalisti. Recentemente lo si è visto al cosiddetto «road show» della Telecom, nelle principali piazze finanziarie del mondo. Una presenza silenziosa. Richiesto di esprimere un commento a nome di Mediobanca sull'operazione, se la cavò con una battuta: «Mediobanca di regola non commenta le operazioni nelle quali è impegnata». All'indomani del fallimento dell'operazione «Supermarzotto» minacciò di lasciare Mediobanca, trattenuto soltanto dalle pressioni dei principali soci e dall'offerta di un incarico speciale di segretario generale. Un compromesso che ha retto solo 6 mesi.

MILANO. All'indomani della firma del compromesso che ha posto fine alle ostilità tra Generali e Allianz esplose clamorosamente la crisi al vertice di Mediobanca, che di quell'intesa è stato uno dei principali registi. Gerardo Braggiotti, giovane segretario generale dell'istituto, se ne è andato sbattendo la porta al termine di un tempestoso incontro con l'amministratore delegato Vincenzo Maranghi. E questa volta, a differenza di quanto accadde all'inizio dell'estate, quando per la prima volta affiorò pubblicamente la notizia del dissidio, nessuno tra i soci di rilievo dell'istituto si è fatto avanti per convincere il dimissionario a desistere dal suo proposito. La coincidenza dei tempi tra la firma del compromesso e la decisione di abbandonare Mediobanca da parte di Braggiotti parla da sola dei reali motivi che hanno alimentato la crisi al vertice, anche se il prof. Ariberto Mignoli, uno dei maggiori consulenti della banca, l'ha formalmente smentito («Assolutamente no», «Lo escludo in maniera assoluta», ha detto ai giornalisti). Dalla sede di via dei Filodrammatici non è uscito alcun commento, come è nella tradizione. Fonti interne hanno reso omaggio all'intelligenza e alla «fantasia» del giovane dirigente dimis-

sionario, mentre voci dell'entourage di Braggiotti hanno spiegato che «se ne è andato perché ha trovato impossibile proseguire nella strategia di dare un volto più moderno a Mediobanca». Insomma, un dissidio sulle strategie. L'uscita di Mediobanca costringerà l'istituto a una non semplice riorganizzazione interna. A Gerardo Braggiotti era stata affidata responsabilità della segreteria generale, un ruolo cucitogli addosso con l'intento di rabbinarlo dopo la sfiata di giugno. Un incarico che faceva di Braggiotti il primo dei numeri 2, secondo solo al numero uno, l'amministratore delegato Vincenzo Maranghi (essendo Enrico Cuccia, va da sé, fuori concorso). Al segretario generale riferivano i responsabili delle aree Finanza, Credito e Partecipazioni, che probabilmente ora torneranno a far capo semplicemente a Maranghi. A 60 anni, compiuti lo scorso agosto, il defino di Cuccia tirerà un sospiro di sollievo per essere riuscito a liberarsi di un acceso antagonista interno, ma dovrà anche riprendere da capo la ricerca di un futuro sostituto.

Dario Venegoni



lianzi hanno fatto sapere di essere pronti a scatenare la guerra a tutto campo. Sul Credito Italiano, intanto - di cui già sono il primo azionista col 5% - e del caso, andando all'assalto delle stesse Generali. Il compromesso raggiunto tra le parti venerdì è figlio di questa minaccia. Di fronte alla prospettiva di una battaglia senza esclusioni di colpi la vecchia Mediobanca è corsa ai ripari ricorrendo all'arma della diplomazia. E accettando un'intesa che ridimensiona vistosamente le bellezze ambizioni della compagnia del Leone.

Gerardo Braggiotti, che con il presidente delle Generali (e vicepresidente di Mediobanca) Antoine Bernheim aveva preparato l'assalto, avrebbe voluto andare fino in fondo, rilanciando nell'Opuscolo Agf. Battuto, se ne è andato.

Antoine Bernheim, al contrario, ha pubblicamente esultato i risultati ottenuti, che costituirebbero un rafforzamento delle Generali in Europa. Ma anche lui, come tutto il vertice della banca di Cuccia, domani mattina si troverà a fare i conti con la realtà: nel mondo di oggi le orgogliose Generali sono troppo piccole. Ed esiste una pluralità di forze finanziarie che potrebbe serenamente valutare la possibilità di lanciare un'Opuscolo sul suo capitale, facendosene un sol boccone. I tedeschi hanno paventato questa possibilità, forse qualcuno altro ci sta seriamente pensando.

Sei anni fa, nel 1991, Mediobanca risolse il problema del controllo della compagnia triestina con un aumento di capitale consegnato in modo tale da lasciare nel suo portafoglio a costo zero gran parte delle nuove azioni emesse al servizio di warrant decennali. Una operazione che nessuna autorità nazionale o europea le consentirebbe di replicare ora. E così Cuccia e i suoi si troveranno di fronte al dilemma: come aumentare sensibilmente il capitale delle Generali, in modo da rendere più difficilmente scalabile la società, senza essere costretti a sborsare grandi somme?

Le dimissioni di Braggiotti dicono che l'epoca di certe alchimie è finita. Ma non è detto che in via dei Filodrammatici siano pronti ad arrendersi di fronte a questa evidenza.

D. V.

**Con Amb un risparmio di 6mila mld**

MILANO. Un risparmio di circa 6.000 miliardi. È quanto vale per le Generali la «grande spartizione» annunciata con Allianz, che ha però sancito la rinuncia all'obiettivo originario del controllo di Agf. Lunedì pomeriggio il Cda, oltre a ratificare l'intesa, dovrebbe sciogliere, almeno nelle linee essenziali, il nodo dell'aumento di capitale, il suo ammontare e le modalità. Se per acquistare la totalità di Agf la compagnia triestina aveva preventivato un esborso di circa 16.000 miliardi, per portarsi a casa l'80% di Amb e le compagnie francesi Gpa e Proxima l'impegno, secondo fonti Generali, dovrebbe aggirarsi su poco meno di 10.000 miliardi.

**Lo scenario** Cosa c'è dietro la crisi al vertice in via dei Filodrammatici  
**Un'intera strategia arriva al capolinea**

Le minacce dell'Allianz hanno messo a nudo la fragilità del sistema di potere delle «famiglie» nel mercato aperto

MILANO. Il comitato esecutivo di Mediobanca, che si riunirà domani mattina in preparazione della riunione del consiglio di amministrazione delle Generali, convocato sempre a Milano per il primo pomeriggio, si troverà a dover fare i conti con un problema imprevisto, nato con le improvvise dimissioni del primo dei suoi giovani manager. Un gesto, quello di Gerardo Braggiotti, che al di là delle cause contingenti che l'hanno motivato mette a nudo l'intrinseca debolezza della prima tra le banche d'affari italiane. Che negli anni della globalizzazione e della creazione del grande mercato europeo misura tutti i limiti di una strategia fondata su una ragnatela di debolezze nazionali. Per comprendere il contesto nel quale sono cadute le dimissioni dell'ex segretario generale di Mediobanca occorre fare il classico passo indietro. E ricordare che già nel giugno scorso Braggiotti presentò le proprie dimissioni, in seguito al fallimento dell'operazione di fusione

che andò sotto il nome di «Supermarzotto», un esempio classico della tattica finanziaria della banca milanese, che mirava a costruire una informe conglomerata mettendo insieme la liquidità della Hpi (nata da una costola della Gemina) con l'ultrascolare impero tessile dei Marzotto di Valdagna. Una operazione di pura ingegneria finanziaria, priva di un disegno industriale attendibile, fondato principalmente - se non esclusivamente - su un disegno di conservazione del potere. Quel progetto, voluto caparbiamente dall'amministratore delegato di Mediobanca Vincenzo Maranghi, fallì miseramente dopo che i Marzotto si tirarono indietro. Fu a quel punto che Gerardo Braggiotti, che del progetto era sempre stato il principale oppositore interno, pose di fronte al vertice di Mediobanca una sorta di aut aut: così non si può andare avanti, disse nel giugno scorso, bisogna cambiare strategia, e io sono pronto ad assumermi le mie responsabilità se mi sarà offerta

la carica di direttore generale. Altrimenti mi dimetto. Ne nacque un parapiglia al termine del quale Maranghi conservò i galloni di amministratore delegato e direttore generale, e Braggiotti fu offerto l'incarico di segretario generale. Il vecchio gruppo dirigente dell'istituto aveva deciso di far quadrato attorno al suo rappresentante e alla sua strategia. Concedendo a Braggiotti di provare - sotto stretto controllo - a svecciare le pratiche finanziarie. In che cosa consiste il dissidio tra le due scuole, al di là delle questioni personali? Semplificando un po' rozzamente - ma poi neppure tanto - si potrebbe dire che c'è chi, all'interno della banca, riconosce che ormai la globalizzazione ha mutato alla radice il contesto nel quale l'istituto di Enrico Cuccia si è mosso in questo mezzo secolo, annullandone alla radice i presupposti. La ragnatela delle consorterie delle cosiddette «grandi famiglie» poteva reggere finché ci si muoveva

nel contesto dell'assetto mercato finanziario nazionale, protetti dalle barriere costruite con arcaiche leggi di tutela. Quando il mercato divenne mondiale, e le leggi si adeguarono a quelle vigenti nei mercati più evoluti, il sistema degli amici degli amici non regge più, eva cambiato. Il caso della battaglia per il controllo della compagnia Agf in Francia è stato in questo senso esemplare. Orgogliose delle proprie dimensioni di grande compagnia francese, le Agf sono andate all'assalto dell'Athéna, media compagnia nazionale, sulla quale avevano puntato gli occhi anche quelli delle Generali.

Gli italiani non si sono persi d'animo, e non hanno esitato a offrirsi di acquistare in blocco le Agf con l'Athéna dentro. Sono arrivati i tedeschi dell'Allianz (grandi i doppi delle Generali) e hanno rilanciato, migliorando l'offerta della compagnia triestina. E quando quest'ultima ha fatto tanto di provare a rilanciare ulteriormente, quelli dell'Al-

**L'intervista** Per il commentatore economico la vicenda Agf spia di una strategia superata  
**Riva: «Su Cuccia si abbatte la vendetta del mercato»**

Con la moneta unica, Mediobanca si troverà sempre più esposta a scorrerie finanziarie che minacceranno il suo sistema di potere.

ROMA. Gerardo Braggiotti prima vittima della «campagna di Francia»? Massimo Riva, già parlamentare e commentatore economico, non sembra molto convinto di una tale ipotesi. Ma sostiene anche che la «guerra delle assicurazioni» tra Mediobanca-Generali e la tedesca Allianz, e il suo esito non brillante per il gruppo italiano, è un segno dei tempi. Cambiano le regole del gioco, vanno in crisi le vecchie certezze: si può ben capire che la nuova situazione provochi pesanti contraccolpi anche all'interno della corazzata del capitalismo finanziario italiano. È curiosa la coincidenza tra il mezzo fallimento dell'assalto alla francese Agf e le dimissioni di Braggiotti da Mediobanca. Davvero lei pensa che non esista tra i due fatti un rapporto diretto? «Francamente mi sembrerebbe strano. Certo l'operazione Agf non si è rivelata un successo, questo è un fatto. Ma per colpa di Braggiotti? Se le cose stessero così, vorrebbe dire

che il vero capo di Mediobanca era Braggiotti. Ma non mi sembra proprio. Forse questo episodio ha fatto precipitare una crisi interna, probabilmente al vertice dell'istituto milanese ci sono rivalità, contrasti personali, che a noi non sono del tutto chiari. Ogni azienda d'altra parte ha al proprio interno quest'ordine di problemi». Quindi, secondo lei, è l'intero vertice di Mediobanca che porta la responsabilità dei mancati successi in terra di Francia? «Naturalmente. Vede, Mediobanca è un istituto con forti partecipazioni sia in campo assicurativo che bancario. E soprattutto sul fronte assicurativo si trova oggi nella ovvia necessità di allargare le proprie dimensioni. È la prospettiva della definitiva integrazione del mercato europeo, con la moneta unica, a funzionare da potente acceleratore dei processi di espansione. Quando si porta la guerra in casa degli altri le conseguenze possono però essere pesanti. O si dispone di enormi ri-

serve finanziarie o si corre il rischio che gli altri portino la guerra in casa propria. E questo è appunto ciò che si è visto nella vicenda Agf». Sarebbero dunque state le minacce della tedesca Allianz, di attacco diretto ad alcuni pilastri di Mediobanca, a decidere anche la partita francese? «Io credo proprio di sì. Vede il lancio dell'offerta italiana per l'Agf di metà ottobre. Un mese dopo, alla metà di novembre, scatta l'offerta concorrente di Allianz. Ma nel frattempo, all'inizio del mese, i tedeschi compongono un passo chiaramente intimidatorio. Allianz è già presente in Italia nel capitale della Ras e in quello del Credito Italiano. Bene, chiede alla Banca d'Italia il via libero per un aumento della sua partecipazione nel Credit, dal 5 al 10%. Tutti sanno naturalmente quanto conti quell'istituto di credito nel sistema di controllo di Mediobanca. I tedeschi hanno insomma lanciato un evidente avvertimento: attenzione, hanno detto, il combatti-

mento è a tutto campo e noi abbiamo intenzione di giocarci la partita fino in fondo. Io credo che abbia giocato più questa minaccia che qualunque altra cosa. Mediobanca si è improvvisamente trovata esposta e i suoi dirigenti hanno probabilmente capito che la loro strategia era fragile». Fragile nella particolare partita che era in corso oppure, secondo lei, questa fragilità è di carattere più generale, coinvolge le prospettive di quello che è stato il centro nevralgico del capitalismo italiano? «Più generale, non c'è dubbio. Lo scontro con la Allianz prefigura proprio ciò che potrà accadere quando in Europa avremo un'unica moneta e tutte le potenze finanziarie potranno muoversi sull'intera scacchiera continentale senza correre più alcun rischio di cambio. Mediobanca non potrà più rifugiarsi nella tessitura tutta nazionale del suo potere di controllo economico. Si può dire che la vicenda assicurativa che

abbiamo appena vissuto costituisca l'inizio di una sorta di vendetta del mercato nei confronti di un'istituzione finanziaria che il mercato l'ha sempre considerato con un certo orrore».

Le vecchie strade, lei sostiene, non portano più lontano. Ma Mediobanca quali altre vie dovrebbe battere?

«Le vie delle alleanze. Dato il suo peso finanziario, tutto sommato relativo in campo europeo, Mediobanca non può che cercare nuovi partner. Ma una tale scelta comporta l'abbandono della tradizionale strategia di Cuccia, che si può riassumere così: dove arrivo, comando. Questo è il vero punto del problema. Ruoli di rilievo si possono preservare solo alleandosi ad altri e accettando di condividere con altri il potere. La salvezza passa di qui. Ma capisco che per chi si è formato alla scuola di Cuccia questo passaggio appaia estremamente difficile».

Edoardo Gardumi

**Bersani «Liberalizzare i mercati»**

PARMA. È venuto il momento di parlare anche di liberalizzazione di settori dove esistono monopoli, e non solo di cessione delle aziende pubbliche, secondo il ministro dell'Industria Pierluigi Bersani. Partecipando a Fidenza ad un confronto col segretario della Cgil Sergio Cofferati, per i 100 anni della locale Camera del lavoro, Bersani ha sostenuto che «9 volte su 10 si chiede al governo di accelerare le vendite, una sola su 10 invece di liberalizzazioni». È il caso dell'Eni - ha esemplificato Bersani - che ha il 95% dell'importazione di gas o l'85% della distribuzione. Spesso si chiede quando avverrà la cessione della 4/a tranche delle azioni e nessuno pensa a come liberalizzare il settore, come aprire il mercato ad altri soggetti. Lo stesso vale per l'Enel. Credo che dopo la vendita di Telecom, non potremo essere critici con la motivazione che abbiamo remore a vendere. Ora bisogna avviare questa nuova fase con una discussione sull'apertura dei mercati».