

UNIPOL, TEMPI MATURI PER ACCORCIARE LA CATENA

di BENIAMINO MUSTO

ANNUNCIATO IL PROGETTO PER RAZIONALIZZARE LA STRUTTURA DI CONTROLLO DEL GRUPPO: SARÀ LANCIATA UN'OPA SU UNIPOLSAI PER ARRIVARE ALLA FUSIONE DI QUEST'ULTIMA IN UNIPOL GRUPPO. IL PRESIDENTE CARLO CIMBRI LO HA DEFINITO "IL PUNTO FINALE DI UN PERCORSO INIZIATO NEL 2012 CON L'ACQUISTO DI FONSAI". L'OPERAZIONE, CHE PREVEDE LA RIDENOMINAZIONE DEL GRUPPO IN "UNIPOL ASSICURAZIONI", DOVREBBE ESSERE CHIUSA ENTRO QUEST'ANNO



Alla fine l'accorciamento della catena di controllo è stato deciso. Il cda di **Unipol** ha dato il via libera all'operazione di razionalizzazione societaria al termine della quale **UnipolSai** verrà fusa all'interno di **Unipol Gruppo**, assieme alle holding intermedie **Unipol Finance**, **UnipolPart** e **Unipol Investment** (società interamente partecipate da Unipol che detengono partecipazioni in UnipolSai).

Un'operazione razionale per moltissimi osservatori, tanto che a ogni incontro ufficiale con la stampa è sempre puntualmente arrivata almeno una domanda



Carlo Cimbri, presidente di Unipol e di UnipolSai

sull'accorciamento della catena. Il presidente di Unipol e di UnipolSai, **Carlo Cimbri**, aveva sempre sostenuto che l'operazione non fosse all'attenzione del cda. Ora però "i tempi sono maturi", ha chiarito lui stesso nel corso della conferenza stampa di presentazione del progetto di fusione, avvenuta lo scorso 16 febbraio a Milano. Cimbri lo ha definito "il punto finale di un percorso iniziato nel 2012 con l'acquisizione di **Fondiarria-Sai**", e che consentirà "una semplificazione della governance, che diventerà più efficace e immediata". La maturazione dei tempi cui ha fatto riferimento Cimbri è da ricercarsi nel cambiamento di scenario che si è delineato nell'ultimo anno. "Ho sempre detto che il doppio livello di controllo costituiva una doppia opzionalità per valutare eventuali M&A. Questa opzionalità – ha aggiunto Cimbri – aveva un costo molto marginale. Tuttavia negli anni non abbiamo trovato operazioni in grado di dare un effettivo valore, e gli attuali tassi di interesse più alti hanno reso più costoso mantenere questa struttura".

L'OPERAZIONE, NEL CONCRETO

Scendendo nel dettaglio, l'operazione prevede un'opa volontaria sulla totalità delle azioni ordinarie di UnipolSai che Unipol Gruppo non detiene direttamente o indirettamente. Nel corso degli anni la quota di controllo di Unipol su UnipolSai è salita dal 61% fino all'attuale 85,2%: ora l'obiettivo è rilevare il restante 14,8%

che ancora non possiede. Per farlo, Unipol Gruppo riconoscerà a ciascun aderente all'offerta un corrispettivo di 2,7 euro per azione. Il corrispettivo incorpora un premio pari al 12,6% rispetto al prezzo ufficiale delle azioni UnipolSai alla data del 15 febbraio 2024 (ultimo giorno di Borsa aperta precedente la comunicazione al mercato) e al 16,3% rispetto alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali registrati dall'azione UnipolSai nei sei mesi precedenti alla data di comunicazione dell'offerta al mercato.

L'obiettivo è ovviamente quello di raggiungere il delisting di UnipolSai nel caso in cui le azioni portate in adesione all'offerta (sommate a quelle già detenute direttamente o indirettamente da Unipol) superino il 90% del capitale. Qualora il delisting non venisse raggiunto a conclusione dell'offerta, con la fusione i possessori le azioni UnipolSai che non avranno aderito all'opa riceveranno un concambio con azioni Unipol: il rapporto di cambio è stato fissato in tre azioni Unipol per ogni dieci azioni UnipolSai (in una nota viene specificato che il rapporto di cambio è stato calcolato al netto della distribuzione di dividendi attesi delle due società per l'esercizio 2023).

Ad ogni modo, qualsiasi scenario si dovesse prefigurare (compreso quello di zero adesioni all'opa), le Cooperative continuerebbero a mantenere il controllo su Unipol: nel caso peggiore, le Coop scenderebbero al 45% del capitale e al 62% dei diritti di voto,



La sede del gruppo Unipol a Bologna

in quello di totale adesione all'opa, manterrebbero (come è già ora) il 52% del capitale e il 68% dei diritti di voto.

LA RIDENOMINAZIONE IN UNIPOL ASSICURAZIONI

Al completamento della fusione (previsto entro la fine del 2024) la nuova denominazione del gruppo sarà **Unipol Assicurazioni**: “abbiamo optato per il brand più conosciuto in base alle ricerche di mercato che

I RISULTATI DEL GRUPPO: UN 2023 CHIUSO IN CRESCITA

Unipol ha chiuso il 2023 con numeri in crescita, sia per quanto riguarda la raccolta, sia in termini di utile netto. Stando ai risultati preliminari, il gruppo lo scorso anno ha messo a segno un utile netto di 1,3 miliardi di euro (calcolato secondo i nuovi principi contabili lfrs17 e lfrs9), valore che risente positivamente per 267 milioni di euro del badwill iscritto per effetto del primo consolidamento a equity della partecipazione in Popolare Sondrio; escludendo questa partita straordinaria, l'utile sarebbe di 1,06 miliardi, comunque in crescita rispetto 675 milioni registrati a fine 2022.

La raccolta diretta assicurativa totale è cresciuta a 15,1 miliardi di euro, in aumento del 10,4% rispetto ai 13,6 miliardi del 2022. Aumentano i premi danni (8,6 miliardi, +4,2%), spinti soprattutto dalle perfor-

mance di **UniSalute**, la cui raccolta è aumentata del 38,7% (796 milioni) anche grazie al progetto *Uni-Salute 2.0*. I premi non auto salgono a 4,6 miliardi (5,2%), e tiene bene anche il comparto auto, dove si registrano premi per circa 4 miliardi di euro (+3% sul 2022), anche grazie agli “incrementi tariffari resisi necessari a fronte della crescita del costo dei sinistri”, spiega una nota di Unipol.

Nel settore vita Unipol ha centrato una raccolta diretta di 6,4 miliardi, in significativo aumento (+20%) rispetto al 2022. A questo risultato ha contribuito in modo sostanziale il canale bancassurance con **Arca Vita**, con premi in crescita a oltre 2,5 miliardi (+34,8%).

Al 31 dicembre 2023 l'indice di solvibilità del gruppo risultava pari al 200%, in linea con l'anno precedente.

effettuiamo regolarmente”, ha commentato Cimbri. Sarà una delle principali compagnie assicurative italiane quotata nei mercati regolamentati, e rivestirà anche il ruolo di capogruppo, “in linea con le migliori practice nazionali e internazionali e con le aspettative del mercato”.

Altri importanti obiettivi dell'operazione sono quello di ottimizzare il profilo di cassa e di funding di Unipol Gruppo, conseguire alcune sinergie di costo connesse all'ottimizzazione delle strutture centrali e delle relative attività, e ottimizzare la posizione di solvibilità di gruppo, anche in chiave prospettica.

Sulla base delle informazioni al momento disponibili, la fusione comporterebbe un impatto positivo sul solvency ratio di Unipol Gruppo. E anche in caso di adesione totale all'offerta e di esercizio del diritto di recesso nei termini massimi non ci sarebbero impatti negativi significativi sul solvency ratio di Unipol Gruppo.

LA STRATEGIA BANCARIA

Tutta l'operazione di razionalizzazione della struttura di controllo di Unipol “è totalmente estranea rispetto alla nostra strategia bancaria”, ha sottolineato Cimbri. Il gruppo, come noto, controlla il 19,9% di **Bper** (il 10,1% detenuto direttamente, un altro 9,8% detenuto da UnipolSai) e il 19,7% di **Banca Popolare di Sondrio**. Le partecipazioni nei due istituti “fanno parte di un preciso disegno strategico” e dunque “non sono, né sono mai state in vendita”, ha ribadito Cimbri rispondendo alle domande di chi menzionava un possibile interesse da parte di **Unicredit** per le quote possedute nelle due banche. Il presidente di Unipol si è detto pronto a difenderle da manovre ostili: “faremo le nostre mosse se dovesse servire, e penso che saranno sufficienti”.

Il canale bancassicurativo rappresenta uno dei motori di crescita di Unipol, che ha chiuso il 2023 con un utile di 1,3 miliardi, e premi saliti a 15 miliardi (vedi box).