



Mps, Tognoli (Cfo Sim): “Distribuzione azioni Generali? Rischia di rendere Leone più contendibile”

Descrizione

(Adnkronos) “La distribuzione di azioni Generali da parte di Mps è un’operazione complessa, lenta e soggetta ad autorizzazioni; avviene su multipli elevati; e, in assenza di un’offerta a premio, come quella di Intesa, espone il mercato e i retail a rischi di correzione significativi”. A dirlo all’AdnKronos è Antonio Tognoli, responsabile della macroanalisi di Cfo Sim.

Secondo l’analista la distribuzione di patrimonio agli azionisti Mps tramite assegnazione di azioni Generali, pari a circa il 4,5% del capitale del Leone, non è un’operazione ordinaria e presenta complessità e rischi esecutivi. “Si tratta di un’operazione che richiede autorizzazioni regolamentari multiple: Bce, Consob, Ivass ed eventualmente Antitrust oltre alla determinazione del numero esatto di azioni Generali da assegnare sulla base del prezzo ufficiale alla record date”. A questo si aggiunge, sottolinea Tognoli, la gestione fiscale: “Per i soci persone fisiche la parte in natura è comunque tassata al 26%, spesso superando la componente cash”. Servono inoltre pro-forma patrimoniali e di Solvency sia per Mps/Mediobanca sia per Generali.

“Si tratta di un iter lungo, incerto e soggetto a condizioni sospensive”, osserva Tognoli. Per questo, “occorre pesare seriamente il rischio di esecuzione e il tempo necessario rispetto a soluzioni più semplici e certe, come cash puro, buy-back, o accettazione dell’offerta Intesa”. Un secondo elemento di attenzione, stando a Tognoli, riguarda l’utilizzo delle azioni Generali come moneta di scambio a multipli elevati. “Utilizzare azioni Generali per massimizzare la distribuzione significa trasferire agli azionisti Mps un titolo che, nell’ultimo anno, ha visto il P/E passare da meno di 8x a circa 12x, massimi storici o comunque su livelli molto elevati”.

In pratica, spiega Tognoli, si sta distribuendo un asset che il mercato sta già prezzando generosamente e, allo stesso tempo, riducendo la partecipazione di controllo/influenza di Mps-Mediobanca su Generali, dal circa 13,3% verso circa 8,8%. Inoltre, si espongono i nuovi azionisti retail di Generali, che arriveranno dal “regalo” Mps, a un possibile riallineamento dei multipli se il contesto di mercato o di governance del Leone cambia.

Dal punto di vista Generali, prosegue Tognoli, «questa dinamica rende la società più contendibile e introduce una platea di azionisti più frammentata e potenzialmente più volatile». C'è poi il tema dell'assenza di un premio. «L'unica offerta che presenta un premio chiaro e liquidabile è quella di Intesa Sanpaolo su Mps», osserva Tognoli. «In assenza di quella, la strategia di difesa di Mps, doppia Ops interamente in carta più maxi-cedola mista, rischia di inondare il mercato di titoli, nuove azioni Mps più azioni Generali distribuite».

Una dinamica che, secondo Tognoli, potrebbe colpire «in particolare la vasta platea di risparmiatori retail, storicamente poco attrezzati a gestire la volatilità di operazioni complesse di questo tipo», oltre a «generare pressione al ribasso sia sul titolo Mps sia sulla moneta di scambio Generali, con possibile effetto a catena sui multipli e sulla percezione di stabilità del Leone». «Si tratta quindi di una difesa ad alto rischio di diluizione e di distruzione di valore di mercato, non di una creazione di valore chiara e misurabile». Generali, conclude Tognoli, «rischia di trovarsi al centro del rischio non per scelta industriale propria, ma come asset utilizzato da terzi».

»

finanza

webinfo@adnkronos.com (Web Info)

Categoria

1. Comunicati

Tag

1. Ultimora

Data di creazione

Settembre 30, 2026

Autore

redazione