

I magnifici cinque di BlueBell, gli attivisti discreti di Piazza Affari

Giuseppe Bivona e soci scoperchiarono, inascoltati, lo scandalo Mps. Oggi hanno messo nel mirino Mediobanca. La lunga lezione di Gianni Agnelli

di Simone Filippetti

26 luglio 2020



(IMAGOECONOMICA)

6' di lettura

LONDRA - Il sabato mattina alla Pescheria Assunta nel quartiere di Earl's Court, un pezzetto di Napoli nel cuore elegante di Londra, è facile imbattersi in **Alberto Nagel**. In abiti casual da fine settimana, capita di vederlo mentre scegliere il pesce fresco che arriva dall'Italia. Il numero uno di **Mediobanca** fa la spola tra Milano e Londra, tra lavoro e famiglia. Non molto lontano dalla pescheria, nel quartiere confinante di Chelsea, c'è invece un altro italiano che al banchiere di Piazzetta Cuccia ha dichiarato guerra, e ne chiede la defenestrazione. Al numero 3 di Eaton Gate, in un palazzina che affaccia su giardini, c'è l'ufficio di **BlueBell**, una delle decine di fondi di investimento di italiani che fanno base a Londra.

L'affondo su Piazzetta Cuccia

Il 55enne Giuseppe Bivona, una vita (professionale) passata sulle sponde del Tamigi, ha messo nel mirino il Sancta Sanctorum della finanza italiana, il crocevia del potere (ma oggi, nel mondo globale, un po' meno) per un motivo preciso: "La banca è gestita nell'interesse dei manager e non dei suoi soci" che ne sono i proprietari.

Il fondo BlueBell, che in Italia si era affacciato ai tempi della bufera sulla banca Mps, è partito lancia in resta contro un mostro sacro di Piazza Affari; una mossa che li ha fatti finire sotto i riflettori. La lettera recapitata nel palazzo da dove **Enrico Cuccia** tesseva le fila di quel “bidone vuoto” che **Guido Carli** definiva il capitalismo italiano è un dettagliato, ma rispettoso del blasone, cahier de doléance. Mediobanca è gestita male, ha troppi costi centrali (800 persone nella holding); non esprime il suo potenziale perché si è messa a fare altri mestieri inutili mentre perde terreno sul suo terreno naturale di gioco, la banca d'affari.

E ha un assetto di governo farraginoso che auto-tutela i manager. Con una solidità (Cet1 al 14%): la banca ha un excess capital e una parte potrebbe essere restituito agli azionisti senza indebolire i bilanci. E pure la storica quota di controllo di **Assicurazioni Generali**, il vero tesoro dentro al forziere Mediobanca, non è esente da critiche. Il fondo rimprovera a Nagel di aver fatto del Leone di Trieste, unico vero baluardo finanziario del paese, una preda invece che un predatore.

Attivisti o Speculatori? Risponde l'Avvocato

Bivona, insieme al suo socio **Marco Taricco**, si definisce un attivista, parola che oggi nel mondo del *politically correct*, sembra solo la versione edulcorata di speculatore. Dice di sentire una missione, di avere una funzione etica. Negli anni '80, **Gianni Agnelli** parlando della Rizzoli commentò che “Un'azienda vale tanto quanto i suoi azionisti”. All'epoca la frase pareva al futuro attivista come una di quelle uscite guascone che l'“Avvocato” ogni tanto faceva. Col tempo, invece, è diventato il suo motto. Molti dei mali del mercato nascono da azionisti che non alzano la mano, che non pretendono dai manager di rendere conto del loro operato.

Sembra un'accattivante trovata di marketing, se non fosse che BlueBell di battaglie di principio ne ha fatte. La più dura l'ha combattuta a Siena, durante **la crisi del Monte dei Paschi**. **Alessandro Profumo**, all'epoca a capo della disastrosa banca, lo bistrattava, ricorda Bivona: “Quante azioni ha lei? E Bivona, che di azioni ne aveva solo nove, con aplomb britannico replicava di “averne abbastanza da costringerla a rispondermi e rendere conto al mercato”. Le lunghe e puntuali lettere al Presidente del consiglio **Matteo Renzi**, alla Bce di **Mario Draghi**, alla **Bundesbank** sono rimaste inascoltate. Ma, alla fine, sulla banca più antica del mondo ha avuto ragione: Mps fu costretta a rivedere i bilanci e oggi c'è un processo in corso. Ma Profumo gli ha chiesto 30 milioni di euro di danni per diffamazione.

Un curriculum di tutto rispetto per un fondo con 6 anni di vita. Bluebell è nata nel 2014, ma il fondo vero e proprio ha appena 8 mesi di vita. Bivona e il partner Taricco, veterani delle banche d'affari, ex Morgan Stanley il primo ed ex JP Morgan l'altro, all'inizio erano solo una piccola boutique di consulenza: studiavano dossier, andavano alla ricerca di società quotate che ritenevano malgestite. Poi con un pacchetto “attivista” chiavi in mano andavano a bussare alla porta dei fondi a cui vendevano il caso: hanno più volte trovato aperta quella di **Elliott** il fondo americano di **Paul Singer**.

È dietro suggerimento di Bluebell, Elliott che ingaggiò la lunga battaglia su **Ansaldo STS**, scalata da Hitachi: il fondo costrinse i giapponesi ad aumentare il prezzo dell'Opa. E poi, il dossier ancor più complesso di **TIM**. Bluebell si ingrandisce e ingaggia un pezzo

da novanta: **Francesco Trapani** l'uomo che per quasi 20 anni ha guidato **Bulgari** e che Taricco aveva incrociato nel 1995 quando Jp Morgan porta in Borsa la casa di gioielli. E proprio grazie Bluebell Trapani ha fatto l'affondo su **Tiffany**: entrato nel titolo quando stava a 70 dollari e ora con la scalata di **LVMH** sul colosso del lusso il titolo vale 135 dollari.

Il portafoglio Bluebell e la filosofia delle porte chiuse

Dopo anni a lavorare per altri, hanno deciso di mettersi in proprio con un loro fondo: Bivona e soci hanno raccolto 60 milioni di euro e hanno iniziato a investire. Al momento il fondo ha 13 posizioni: quelle pubbliche, al di là di Mediobanca, sono **Hugo Boss**, la casa tedesca del lusso, a fianco di altri due storici investitori italiani, la **Tip** di **Giovanni Tamburi** e la famiglia **Marzotto**, e dove Bluebell ha spinto per la cacciata dell'ex amministratore delegato; Lufthansa e Gam. Il fondo fa campagne contro grandi aziende, ma con quote piccole. Bivona si paragona al fondo **Amber**, che in Italia è il fondo attivista più attivo: conosce bene **Joseph Ourghulian**, il finanziere armeno-americano anche lui di stanza a Londra, con cui ha anche condiviso la battaglia su Ansaldo STS.

Ma Amber fa più battaglie assembleari (storiche quella su **Parmalat** contro Lactalis e quella su **Impregilo** che portò alla vittoria di Pietro Salini). Bivona, invece, la pensa diversamente: “L'Europa non è un mercato da Proxy Fight”, le battaglie all'ultimo voto. Bluebell non si presenta in assemblea a cercare esposizione mediatica; preferisce un attivismo silenzioso, fatto di incontri riservati coi manager, in ossequio a un altro motto, quello che “I panni sporchi si lavano in casa”. All'epoca di Siena fu accusato di voler solo far cadere il titolo, uno speculatore che vendeva allo scoperto. Lui non aveva mai fatto mistero di essere “short” sulla banca, ma poi anche la Bce gli diede ragione.

Ricorda il caso di **Quintessential**: il fondo americano su **Bio-On**, la ex regina dell'AIM Italia. Anche gli americani furono accusati di speculare ma l'attivismo del fondo ha fatto scoperciare il vaso di Pandora dell'azienda bolognese che prometteva la plastica ecologica e invece era una truffa. Un nuovo attivismo si sta affacciando sui mercati: Bivona ammette con candore che fa speculazione, ma serve a riallineare i valori.

Siamo dalle parti di Adam Smith: facendo il proprio interesse personale, all'fine si fa il bene di tutto il mercato: “Gli attivisti vogliono far funzionare meglio le aziende per recuperare valore”. L'altro faro del romano trapiantato a Londra non è un finanziere, ma il più popolare, nel senso di gente comune, Totò: “Il mercato è una livella, alla fine tutto torna al suo valore reale” con l'aiuto di fondi attivisti. Sia quando il valore è troppo alto (ed era il caso di Bio-On) o è depresso per incapacità del management, e questo sarebbe il caso di Mediobanca.

Italia, paese di dietrologi

Bivona sa che quella su Piazzetta Cuccia sarà una campagna ancor più difficile. Anche perché Piazza Affari non è un mercato facile, e per questo nel corso degli anni Bluebell se n'è tenuta alla larga il più possibile. Dalla vista sui giardini, Italia appare come un paese “litigioso e dietrologo, avvelenato dalla cultura del sospetto”. È la sindrome del “Mi manda Picone”: quando andava a Siena per parlare delle anomalie nei bilanci la prima cosa che gli chiedevano era “Chi ci fosse dietro Bluebell, per chi lavorassimo”.

Nessuno credeva che fossero solo loro e uno studio attento dei bilanci. Il pregiudizio si è ripresentato pari pari ora con Mediobanca. La discesa in campo sul salotto buono della finanza italiane, avrebbe tempi sospetti. E' quasi contemporanea a quella di Leonardo Del Vecchio, il patron di Luxottica, che vuole salire al 20% della banca e che ha mosso a Nagel critiche analoghe a quelle di Bivona. L'anno scorso Bluebell ha messo una fiche proprio su EssilorLuxottica. Mossa che però inevitabilmente getterà ancor più benzina sul fuoco dei cospirazionisti.