

**Borsa**  
+0,58%  
Indice  
Mib 1.206  
(+20,6% dal  
4-1-88)



**Lira**  
In rialzo  
tra le monete  
dello Sme  
Il marco  
738,965 lire



**Dollaro**  
In ribasso  
sui mercati  
europei  
In Italia  
1.279,65 lire



## ECONOMIA & LAVORO

**Banche**  
Cgil chiede  
conferenza  
nazionale

MILANO. La Cgil chiede al governo di convocare «in tempi brevi» una conferenza nazionale sul credito, il risparmio, l'intermediazione finanziaria. Lo ha detto Lucio De Carlini, della segreteria confederale, aprendo un convegno a Milano. A dare un significato tutto speciale alla riunione, che sarà conclusa stamane da Ottaviano Del Turco, è arrivato inaspettato anche Antonio Pizzinato, il cui ingresso in sala è stato accolto da un lungo, caloroso applauso.

Al microfono Lucio De Carlini ha riassunto le proposte della Confederazione in materia di credito. Posizioni chiare, non equivocabili. La Cgil prende atto della «perdita di peso del sistema creditizio italiano nel rapporto con i risparmiatori e le imprese»: «Quando un sistema nel suo complesso registra in un anno una diminuzione dei profitti lordi dello 0,39% in presenza di un indice di crescita dell'economia superiore al 3% - dice De Carlini - ciò indica gravi patologie».

Di qui, oltre che dalle preoccupazioni per la tenuta del sistema nella prospettiva del mercato unico europeo del '92, discendono le indicazioni concrete della Cgil, che proveremo in qualche modo a condensare. Innanzitutto il sindacato riconosce che «la scelta della dimensione divina obbligata». Si, dunque, alla «concentrazione bancaria». Il sistema delle mille banche serve oggi infatti solo «ad un penoso sistema di prebende sottogovernative». Si, dunque, anche alla proposta di Amato di trasformare le banche pubbliche in società per azioni, a patto di conservare «al capitale di controllo pubblico una quota maggioritaria assoluta e significativa». E' un processo di trasformazione nel quale «la Banca d'Italia deve assumere un ruolo di coordinamento e di pilotaggio».

Si apre qui però il delicato capitolo dei rapporti tra banche e imprese. Le necessità di riforma per la ripartizione del sistema creditizio italiano ammontano a circa 19.000 miliardi. Non si può pensare di trovare una somma simile ricorrendo al piccolo azionariato popolare. Bisogna allora fare ricorso alle risorse delle imprese, anche industriali. Cosa possibile solo a due condizioni: che ci sia «un ferreo controllo da parte della Banca d'Italia» e che si stabilisca in via legislativa di un tetto alla «percentuale minoritaria privata».

Su tutte queste scelte strategiche, ha detto De Carlini, non si vede traccia di un orientamento unitario dell'Assicredito e dell'Acri, che al contrario sono giunte quest'anno per la prima volta alla grave determinazione di disdire unilateralmente anzitempo il contratto di lavoro, preoccupate solo di «recuperare i più ampi spazi di manovra possibili e di escludere il sindacato dalla gestione dei processi in atto».

La conferenza nazionale dovrà inoltre occuparsi delle finanziarie, il cui numero è cresciuto in modo impressionante negli ultimi anni, al di fuori di normative valide a tutelare i risparmiatori e a scongiurare un uso distorto delle ricchezze raccolte sul mercato.

Dopo la relazione di Lucio De Carlini è cominciato il dibattito, inframmezzato da alcune comunicazioni. In particolare Renzo Stefanelli, presidente del Cref, si è soffermato sul processo di internazionalizzazione, osservando che il problema monetario costituisce «certamente un punto cruciale. Hanno ragione gli europei quando dicono che il mercato unificato comporta necessariamente l'unificazione monetaria. La sola conseguenza di questo ragionamento è però che nel 1993 potrebbe non esserci un mercato europeo realmente unificato».

**Pagati quasi 25 miliardi di dollari per il controllo del colosso del tabacco e dell'alimentare Usa**  
Due mesi di thriller finanziario

# Nabisco, un giallo del capitale

## La più grande scalata di Wall Street

Con l'acquisizione della Rjr Nabisco da parte della Kkr per quasi 25 miliardi di dollari si conclude la più grande scalata aziendale nella storia del capitalismo mondiale. Si tratta della punta dell'iceberg di un nuovo ed estremamente pericoloso mutamento nei meccanismi del profitto-scommessa. Che fa venire i brividi anche ai più convinti sostenitori del «laissez faire».

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE  
**SIEGMUND GINZBERG**

NEW YORK. Ci sarebbe da scrivere un romanzo. Forse ne faranno un film. Nelle ultime 24 ore della battaglia per la proprietà della Rjr-Nabisco, colosso del tabacco e dell'alimentazione ci sono tutti gli ingredienti del thriller economico, del giallo poliziesco e del romanzo spionistico messi insieme: intrighi, manovre, colpi bassi, minacce, trattative, insidie, intrecci di telefonate, «intelligence» e «counter-intelligence», telefonate nella notte, sforzi sovrumani per sapere cosa fa la parte avversa e abile diffusione di informazioni false.

La Kohler, Kravis, Roberts & Company (Kkr), colosso finanziario la cui forza deriva soprattutto dai ricchissimi fondi pensioni che investono in essa, ha vinto la scalata all'acquisizione del 19° colosso industriale americano in ordine di importanza, la Rjr Nabisco, con un'offerta senza precedenti storici in transazioni del genere: 24,88 miliardi di dollari (oltre 30.000 miliardi di lire). Già questa sarebbe la somma più alta mai pagata, in tutta la plurisecolare storia del capitalismo mondiale, per un'azienda. Ma la storia non è ancora finita, perché il gruppo di acquisto Kkr, una cordata guidata dallo stesso presidente della Nabisco, Ross Johnson, sostiene che i vincitori hanno barato, perché la sua offerta all'ultimissimo minuto sarebbe stata ancora superiore: 25,42 miliardi di dollari. I vincitori replicano che è arri-

offerta era entrato in campo un altro acquirente, la Kkr. Di questa offerta, da 17 miliardi di dollari, si è arrivati a 25.

Con una volata rombolesca nelle ultime 24 ore. Già martedì notte il gruppo guidato dai «senior executives» di Ross Johnson (affiancati dai giganti di operazioni in Borsa Sharon Lehman Hutton e Salomon Inc.) si è visto soffiare l'affaire. «Erano troppo fiduciosi - osservano quelli della Kkr - hanno bevuto tutte le storie che avevamo messo in giro sul fatto che non eravamo disposti ad offrire più di una data cifra». Nella notte, tra ricatti, minacce di azioni legali e di rendere pubblica l'intera trattativa, sono riusciti a far accettare un'offerta leggermente superiore. Ma sono stati di nuovo scavalcati dalla Kkr - hanno bevuto tutte le storie che avevamo messo in giro sul fatto che non eravamo disposti ad offrire più di una data cifra». Nella notte, tra ricatti, minacce di azioni legali e di rendere pubblica l'intera trattativa, sono riusciti a far accettare un'offerta leggermente superiore. Ma sono stati di nuovo scavalcati dalla Kkr - hanno bevuto tutte le storie che avevamo messo in giro sul fatto che non eravamo disposti ad offrire più di una data cifra».

Il principio in base a cui vengono lanciate queste operazioni è, per molti versi, l'altra faccia della medaglia del capitale cresciuto assente in questi ultimi anni dalle scommesse «composte» sui «futuri» corsi delle azioni al Mercantile Exchange di Chicago rispetto alla più tradizionale scommessa «semplice» sul corso delle azioni allo Stock Exchange di Wall Street. Non a caso il vincitore della gara per Nabisco è lo stesso tipo di istituzione finanziaria - un investitore istituzionale che gestisce i fondi pensioni - che aveva provocato il crollo a Wall Street nel 1987. In entrambi i casi, la scommessa si fonda sulla mobilitazione di cifre astronomiche per sfruttare di margini relativamente ridotti in percentuale, enormi in cifre assolute. Insomma, è come se ogni volta sparassero un'atomica per catturare un pugno di mosche. Se va bene ce la fanno, se gli va male, può essere una catastrofe senza precedenti.

John Kenneth Galbraith, rivela nel difendersi di questo tipo di «leveraged buyouts», una modifica strutturale dei meccanismi del capitalismo occidentale paragonabile per importanza a quella che era stata negli anni 20 con la diffusione dell'azionariato. In sostanza, all'indebitamento con l'epidemia di diffusione di azioni si sta sostituendo un indebitamento diretto con banche e istituzioni finanziarie per acquisire con i pacchetti azionari il controllo di intere aziende. Il riassestamento degli anni 20 era sfociato nella grande depressione seguita al crack del '29. Secondo Galbraith «oggi c'è la stessa massiccia sostituzione, stavolta di debito ad azioni» e si tratta di una delle caratteristiche districte intrinseche al mecca-

nismo capitalistico». Se Galbraith può essere considerato, con le sue concezioni keynesiane e sulla necessità di regolamentazione della giungla economica, un po' «demode», le sue preoccupazioni vengono però condivise anche dai più prestigiosi economisti sulla sponda opposta. Un grido d'allarme sui «leveraged buyouts» è stato lanciato ad esempio dallo stesso Alan Greenspan, che alla testa della Federal Reserve era stato messo da Reagan proprio per la sua inconfondibile fede nel «laissez faire».

## Il grande bazar del «food» americano

ROMA. È un gigantesco bazar, un business nel quale si misurano interessi finanziari e commerciali enormi. I nomi, negli States, sono sulla bocca di tutti: Nabisco, in primo luogo, poi Kraft, Pillsbury. Le tre star del firmamento alimentare federale. Solo tre anni fa moltiplicarono sette volte il loro «cash flow», il flusso di cassa corrente. Gli investimenti salirono dal 4 per cento al 7,5. La corsa alle acquisizioni è senza respiro. La Kraft negli ultimi due anni ha pagato salato l'acquisto di ben sedici compagnie che garantiscono il servizio al consumatore. La Nabisco è famosissima per i suoi biscotti e i suoi dolci, poi per la Del Monte, la potente catena di commercializzazione alimentare specializzata nel settore frutticolo. La Kraft divide quasi equamente la sua specializzazione tra divisione alimentare «calda» e la divisione refrigerazione, più gli oli. La catena Pillsbury è famosa per i Burger King, la S&A Restaurants. Si va dagli hamburger alle patatine fritte e commerciali enormi. I nomi, negli States, sono sulla bocca di tutti: Nabisco, in primo luogo, poi Kraft, Pillsbury. Le tre star del firmamento alimentare federale. Solo tre anni fa moltiplicarono sette volte il loro «cash flow», il flusso di cassa corrente. Gli investimenti salirono dal 4 per cento al 7,5. La corsa alle acquisizioni è senza respiro. La Kraft negli ultimi due anni ha pagato salato l'acquisto di ben sedici compagnie che garantiscono il servizio al consumatore. La Nabisco è famosissima per i suoi biscotti e i suoi dolci, poi per la Del Monte, la potente catena di commercializzazione alimentare specializzata nel settore frutticolo. La Kraft divide quasi equamente la sua specializzazione tra divisione alimentare «calda» e la divisione refrigerazione, più gli oli. La catena Pillsbury è

**Sulla gestione del debito Spaventa e Barucci criticano Amato**



La gestione del debito pubblico finisce ancora sul banco degli imputati. A scendere in campo questa volta è lo stesso presidente del Comitato sul debito pubblico presso il ministero del Tesoro, Luigi Spaventa (nella foto) che ha rilevato come le difficoltà di collocamento dei titoli di Stato presso il pubblico sono dovute alla mancanza di continuità e programmazione nella gestione del debito pubblico. L'ultimo esempio è rappresentato dall'insuccesso dei neonati Cto (Certificati del tesoro ad opzione) che, pur essendo un titolo valido, è stato lanciato in un momento sbagliato e senza un adeguato sostegno. Spaventa ha quindi voluto scaricarsi dalla responsabilità dell'insuccesso di questi nuovi titoli. «I professori propongono - ha affermato - ma sono poi gli dei che decidono e nemmeno si sa alla fine quale dio abbia deciso». D'accordo con le critiche avanzate da Luigi Spaventa si è detto il presidente dell'Associazione bancaria italiana, Piero Barucci. «Sottoscrivere senz'altro gli errori nella gestione del debito pubblico sottolineati da Spaventa, ma tengo a precisare che non è mio compito risolvere problemi proprio del ministro del Tesoro».

**Pedone: «A 120mila miliardi il deficit '88»**

«Non mi sembra inverosimile che il deficit pubblico a fine anno possa superare i 120mila miliardi». Secondo Antonio Pedone, consigliere economico del ministro del Tesoro, questa cifra tuttavia va corretta perché, se vi sono compresi i circa tre-quattromila miliardi relativi alla regolamentazione di debiti pregressi come i mutui concessi dalla Cassa di Roma e prestiti a favore delle Usi negli scorsi anni, si ottiene una cifra non troppo distante dalle previsioni effettuate.

**Craxi: auguri per Trentin e un grazie a Del Turco**

«Trentin - scrive il leader socialista - ti giungano i miei fraterni auguri di buon lavoro. Vedo le difficoltà... di questo momento difficile, ma penso che tu abbia tutte l'esperienza e la capacità necessarie per guidare la Cgil verso un nuovo approdo». L'altro telegramma Bettino Craxi l'ha inviato a Del Turco ringraziandolo per l'equilibrio e la chiarezza delle posizioni assunte in un momento particolarmente critico della vita della Cgil.

**I sindacati industriali Cisl scrivono al segretario Cgil**

Una lettera aperta a Trentin e ai dirigenti della Cgil è stata inviata dai responsabili di tutte le categorie industriali della Cisl. Morese, Forlani, Angelini e gli altri volevano scriverla da tempo, ma fino ad ora erano stati fermati «un'interferenza» nella vita della Cgil. Ora che è stato eletto il nuovo segretario, i metalmeccanici, i chimici, i tessili della Cgil hanno deciso di rompere gli indugi. E chiedono a Trentin di «fare scelte chiare sulle varie opzioni, sui contenuti e sugli assetti del sindacalismo confederale» e di «archiviare la fase dell'indecisione, dell'unità fondata sulle mancate scelte».

**Gli uomini radar revocano lo scopero. Si torna a volare**

Si torna a volare regolarmente dopo la revoca dello scopero dei controllori di volo che era stato programmato dalla Lieta fino al 3 dicembre. Alitalia e Alti informano che è stata ripristinata una parte dei 45 voli cancellati per oggi e che il 2 e 3 dicembre tutti i voli opereranno regolarmente come da programma. L'operatività delle compagnie - si specifica in una nota - non subirà modifiche o cancellazioni fino alle 21 di oggi 9 dicembre quando avrà inizio lo scopero di 24 ore proclamato dai piloti aderenti all'Anpac e all'Appi.

FRANCO MARZOCCHI

**Banche, le nuove norme**

**Da ieri è partita l'operazione-pubblicità. Ma è vera trasparenza?**

ROMA. Dopo dieci anni di discussioni, resistenze, concessioni soltanto sulla carta, un primo passo verso la trasparenza bancaria è stato compiuto. Da ieri, infatti, è scattata quella «autoregolamentazione» che l'Abi, l'Associazione dei banchieri presieduta da Piero Barucci, ha varato nell'ottobre scorso dopo non poche resistenze interne. In sostanza si tratta di una comunicazione «dettagliata e pubblica» delle condizioni praticate alla clientela. Da ieri mattina quasi tutte le banche hanno esposto (o dovrebbero averlo fatto) un grosso avviso contenente l'estratto delle condizioni praticate sulle principali operazioni di deposito, prestito, finanziamento e servizi vari, al quale se ne affianca un altro con specificazioni molto più dettagliate. A questo primo passo le banche ne faranno seguire altri due: dal primo gennaio verrà introdotto un metodo unico di conteggio degli interessi basato sull'anno solare di 365 giorni, mentre da luglio dovrebbe avviarsi quella che viene considerata una «piccola rivoluzione» per gli estratti conto. Infine sono stati messi a punto altri due strumenti per «dice l'Abi - una ulteriore garanzia del cittadino. Si tratta di un comitato che dovrà vigilare sulla corretta applicazione di queste norme ed al quale (da

**Clamorosa intervista a Fumagalli**

**«La Borsa italiana? Un club di famiglia»**

DARIO VENEGONI

MILANO. «Questo mercato è stato preso in giro troppe volte. I grandi gruppi l'hanno manipolato; i prezzi sono stati pompati e gli accordi tra azionisti sono stati generalmente fatti a danno dei piccoli investitori. Gli investitori qui sono come Gesù Cristo: crocefissi». Ettore Fumagalli, da sei anni presidente del comitato direttivo degli agenti di cambio della Borsa di Milano, alla vigilia dell'abbandono dell'incarico ha rilasciato una clamorosa intervista al corrispondente dall'Italia del Financial Times Alan Friedman (l'autore della recente biografia di Gianni Agnelli). L'intervista figura all'interno in un corposo «speciale» di pagine dedicate dal giornale economico londinese alla sua decennale resistenza a questo tema soprattutto per prevenire il varo di una legge sulla quale (con alcune condizioni) è d'accordo anche la Banca d'Italia. Le proposte a questo punto sono tre, dopo quella «storica» di Gustavo Mignervini ed Antonio Bellocchio (Sinistra indipendente-Pci) che tre anni fa apparve come un macigno lanciato in uno stagno. Ora una legge è ancora più urgente, non solo per la garanzia del risparmiatore ma per razionalizzare l'intero sistema.

Subissato di telefonate di chiarimento, anche lo stesso Fumagalli ha ragionato a lungo sul da farsi. Smentire non poteva, ma qualcosa bisogna fare, se non altro per non danneggiare la candidatura del «delfino» Attilio Ventura, fido vice per tanti anni, il quale si accinge, il 15 dicembre prossimo, a candidarsi per la successione.

Fumagalli ha così diffuso in serata una breve messa a punto in cui in sostanza dichiara che Friedman ha voluto in negativo ciò che lui voleva fosse inteso «in positivo», per sottolineare il ruolo svolto dagli agenti e dagli organismi di controllo per la modernizzazione del mercato.

La sostanza non cambia. Il presidente degli agenti di cambio italiani - nonché del comitato delle Borse europee - parla della piazza milanese come di un piccolo mercato, nel quale i piccoli sono costantemente alla mercé dei grandi gruppi. E usa quasi esattamente le stesse parole usate da Guido Rossi in una intervista al nostro giornale, quando definiva la Borsa milanese «un mercato inefficiente e manipolabile».

Lo stesso Friedman sottolinea che si tratta di «parole forti» decisamente inusuali. «Molta gente onesta impegnata nel mercato milanese dice in privato le stesse cose», ma sentirla dal presidente della

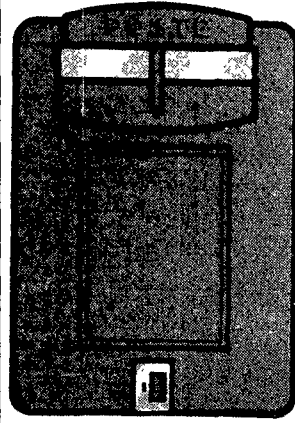
Borsa ancora in carica fa un altro effetto.

«Fumagalli», dice Fumagalli, «è un club di insiders», una definizione che converrà tenere a mente in avvenire. Negli anni del boom degli affari alcune banche d'affari come la Sigè e l'Euromobiliare erano giunte a insidiare il ruolo di Mediocredito, soprattutto curando il collocamento di titoli di molte «matricole» del listino. Ora collocamenti non se ne fanno più, e nessuno è in grado di contestare la leadership dell'istituto di Cuccia. «Forse», dice Fumagalli, «il mercato italiano è ancora troppo piccolo», fatto sta che non si fanno più grandi operazioni che non siano «guidate dal Grande Direttore», e cioè da Cuccia.

La conclusione - a dispetto forse delle stesse intenzioni del presidente uscente, che pure qualche risultato positivo avrebbe voluto ascrivere alla sua gestione - è che «la Borsa di Milano è ancora un affare di famiglia», con buona pace dei cantori del cosiddetto «capitalismo di massa».

E Mediobanca cosa dice? Sollecitata da Friedman la segretaria di Vincenzo Maranghi, il delfino di Cuccia da un mese amministratore delegato dell'istituto, ha risposto secca: «Lei dovrebbe sapere da tempo che noi non parliamo con i giornalisti. Mai».

**NON TUTTO CIO' CHE E' VECCHIO E' VECCHIO DAVVERO.**



A volte, dietro un'immagine «vecchia» si cela una realtà che invece è perfettamente al passo con i tempi. E' il caso degli uffici postali: locali a volte antiquati, è vero. Ma dietro gli sportelli, servizi inaspettatamente modernissimi.

Come il POSTACELERE INTERNO, che contro un sovrapprezzo più che competitivo garantisce il recapito - nelle maggiori città italiane - entro il giorno feriale successivo all'invio e l'EMS-CAI POST che offre lo stesso servizio per l'estero, garantendo il recapito entro un lasso di tempo che va dalle 24 alle 96 ore.

Come lo SPORTELLINO «POLIVALENTE» (UPE) che, in molti uffici, vi consente di sbrigare molte cose facendo una fila sola. Come il CONTO CORRENTE POSTALE sul quale può essere accreditata automaticamente la pensione, riscuotibile in tempo reale presso i principali uffici e grazie al quale si possono pagare le varie bollette semplicemente spedendole all'ufficio competente.

Come la POSTA ELETTRONICA, come il FACSIMILE PUBBLICO, come... Carlo, c'è ancora molto da fare. Ma molto è stato fatto, e si sta facendo, per dimostrare a tutti che la cara, vecchia cassetta per le lettere non è poi così vecchia.

**LA POSTA CAMBIA. IN PIU', IN MEGLIO.**