

Borsa
-0,09%
Indice
Mib 1065
(+6,5 dal
2-1-1990)



Lira
In netto
calo nei
confronti
di tutte
le monete



Dollaro
Debole in
attesa del
pnl degli Usa
(in Italia
1188,60 lire)



ECONOMIA & LAVORO

Confermata con grande ufficialità la fusione tra Ferruzzi agricola e Montedison. Un nuovo colosso con lo storico nome della chimica

Quarantamila occupati, un fatturato di 35mila miliardi che arriva a 50mila con le attività connesse. Ma l'idea strategica resta incerta

Gardini «incorpora» Gardini

Super Montedison, grande industria o gioco finanziario?

Confermata la fusione tra Ferruzzi agricola e Montedison. Il nuovo colosso di cui non sono chiare, anche dopo la conferenza stampa di Gardini, le ragioni strategiche, adatterà il vecchio nome di Montedison. Lunedì tutti i titoli Ferruzzi tornano sul mercato: un'incognita la reazione, anticipata per ora da commenti moderati, ma incerti, degli operatori finanziari.

STEFANO RIGHI RIVA

MILANO. La quasi certezza è diventata certezza. Davanti a una sala stracolma di giornalisti e di analisti finanziari Raul Gardini ha confermato ieri pomeriggio l'avvenuta esecuzione del suo grande progetto: la fusione per incorporazione tra Ferruzzi agricola e Montedison.

Nasce dunque un nuovo colosso che terrà insieme agrodindustria e chimica, occuperà 40 mila persone e fatturerà 35.000 miliardi, 50.000 con le attività connesse. Il nome? Quello con più storia, anche se appartiene alla società che, nella fusione, svolge il ruolo di incorporata, Montedison. In realtà questa nuova Montedison, che manterrà nella sede tradizionale di Foro Bonaparte a Milano la sede legale, verrà amministrata da Ravenna, là dove nasce il potere di Gardini, e dove risiede il suo stato maggiore. Anche se, come si commenta in borsa, Ferruzzi agricola era ormai una scatola vuota (il suo braccio operativo principale, Eridania, infatti ha sede a Genova). Ma appunto a Ravenna ha sede anche la Ferruzzi finanziaria e numero due dell'impero Giuseppe Garofano: certo, nella fusione verrà annullata tutta la quota di azioni Montedison detenuta oggi dalla Ferruzzi agricola, per un valore di 710 miliardi, il che potrebbe portare a consistenti risparmi fiscali secondo la legge. Un vantaggio per bilanciato da un rischio rilevante da

parte della Ferruzzi finanziaria: oggi questa controlla il 66% della Ferruzzi agricola che a sua volta controlla il 47% di Montedison. Con il nuovo assetto invece Gardini dell'intero gruppo controllerà direttamente soltanto il 33%. Dunque la società potrebbe teoricamente diventare «scalabile» dall'esterno. E si sa che Gardini teorizza da sempre che le società si governano con il 51%. «La scalabilità», ha risposto anche qui Garofano, non può che far bene al titolo, e non può sempre il 51% è necessario, ma certamente la Ferruzzi finanziaria farà qualcosa in più per controllare il nuovo gruppo. Ma gli esperti sono dubbiosi, come sono dubbiosi sull'entusiasmo che il mercato dedicherà all'operazione.

Tecnicamente il cambio avverrà come s'è scritto già ieri: una Montedison contro una società ripartita in strutture operative di tutte le attività agricole e di quelle chimiche è la ragione ufficiale che Gardini ha esposto con la consueta enfasi: «nasce una società unica al mondo per capacità di produrre innovazione nel campo della qualità della vita», ha detto, e ha speso molte parole sulla trasformazione della chimica, che grazie al matrimonio con l'agroindustria e alle nuove tecnologie, si appresterebbe a valorizzare le materie prime rinnovabili e a divenire compatibile con l'ambiente.

In realtà, al di là delle pur loquaci intenzioni, tali sinergie e tali esiti, a detta degli esperti del settore, sono tutt'altro che garantiti da un'operazione che per ora non sembra intervenire affatto negli assetti produttivi e appare molto più orientata a ottenere risultati sul piano finanziario, e più in generale sul piano dell'immagine e del peso «politico» del gruppo.

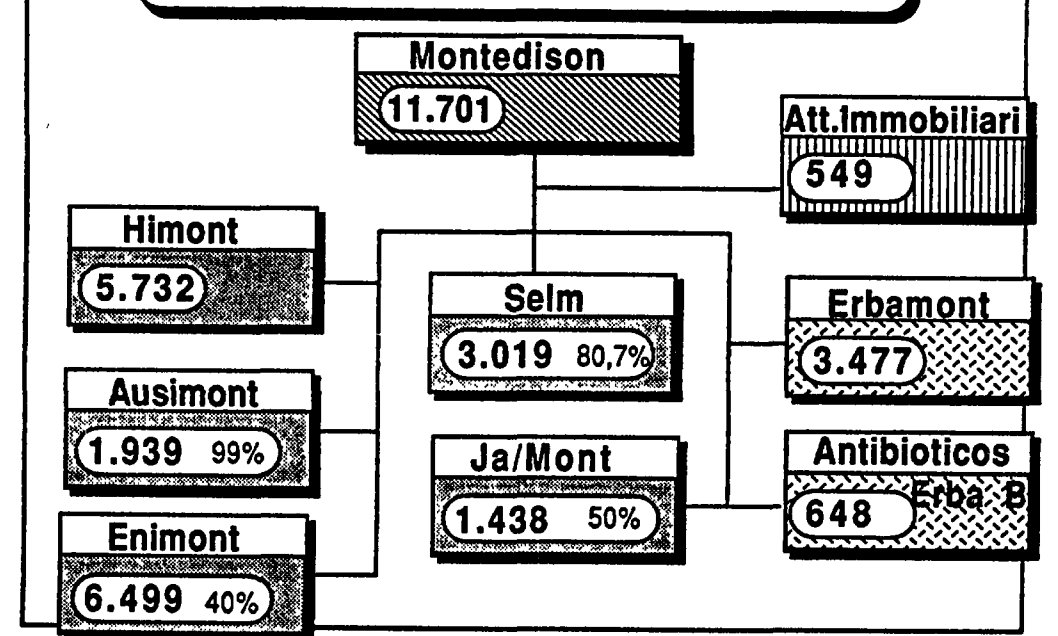
Un vantaggio per esempio, che nella conferenza stampa è stato ammesso dall'amministratore delegato della Ferruzzi finanziaria e numero due dell'impero Giuseppe Garofano: certo, nella fusione verrà annullata tutta la quota di azioni Montedison detenuta oggi dalla Ferruzzi agricola, per un valore di 710 miliardi, il che potrebbe portare a consistenti risparmi fiscali secondo la legge. Un vantaggio per bilanciato da un rischio rilevante da

parte della Ferruzzi finanziaria: oggi questa controlla il 66% della Ferruzzi agricola che a sua volta controlla il 47% di Montedison. Con il nuovo assetto invece Gardini dell'intero gruppo controllerà direttamente soltanto il 33%. Dunque la società potrebbe teoricamente diventare «scalabile» dall'esterno. E si sa che Gardini teorizza da sempre che le società si governano con il 51%. «La scalabilità», ha risposto anche qui Garofano, non può che far bene al titolo, e non può sempre il 51% è necessario, ma certamente la Ferruzzi finanziaria farà qualcosa in più per controllare il nuovo gruppo. Ma gli esperti sono dubbiosi, come sono dubbiosi sull'entusiasmo che il mercato dedicherà all'operazione.

Ferruzzi agricola dopo che quest'ultima sarà stata portata da 800 a 1000 lire di valore nominale, con aumento di capitale gratuito, e dopo che ogni sette Ferruzzi saranno state offerte gratis tre nuove azioni. Evidentemente però una qualche sfiducia nella reazione del mercato l'hanno anche a Ravenna visto che non è prevista la facoltà di recessione (ufficialmente perché la nuova Montedison erediterà integral-



Il nuovo assetto della Montedison



mente statuto e ragione sociale della Montedison vecchia). In compenso si enumerano i vantaggi: al risparmiatore Montedison il cambio porterà un premio di cento lire per azione e nessun danno, perché avventando uno a uno, non ci sarà una diluizione nel godimento dei dividendi. Ai risparmiatori Ferruzzi arriverà, appunto, l'aumento di capitale gratuito. Entrambi infine dovrebbero godere della stabilità ciclica e della robustezza di un gruppo più differenziato e più ancorato alla produzione industriale.

Ecco che nasce un'altra incognita: davvero le aziende farmaceutiche concentrate in Erbamont, con più di un elemento di crisi, resisteranno ancora molto alla tentazione della vendita e dei forti realizza? E Himont, con Ausimont, non sia per partire verso il lido Enimont? In realtà, anche nel nuovo colosso magnificato da Gardini, la consistenza industriale e la capacità di razionalizzazione sono ipotesi da dimostrare.

Così come non appare chiaro se questo nuovo progetto, caduto a sorpresa in questa calda fine di luglio, non sia destinato ad attrarre molte delle energie che Gardini finora ha dedicato alla conquista definitiva di Enimont. Su questo Giuseppe Garofano non lascia dubbi: il progetto di unificazione della chimica italiana resta più vivo di prima. Anzi, da un punto di vista di «impatto» potrebbe dire che il nuovo colosso dovrebbe avvantaggiarsi della dimensione nella sua guerra con l'Eni. Ma anche qui non si legge chiaro. Come non è chiaro quel che accadrà con Franco Piga ministro delle Pps, giusto nel momento in cui il suo intervento in questa operazione come presidente della Consob ha sollevato più di una critica.

Il grafico mostra l'assetto della nuova Montedison ed il valore in miliardi delle società. Nella foto in alto, Gabriele Cagliari; sopra, Raul Gardini; in basso, Sergio Cragnotti



Tutta la chimica allo Stato? Eni smentisce Opa su Enimont

L'Eni sta preparando un'Opa, una offerta pubblica d'acquisto sulla quota di Enimont di proprietà della Montedison? La notizia, circolata giovedì negli ambienti economici e ripresa da qualche giornale, è stata smentita in maniera molto secca dalla stessa Eni che parla esplicitamente di «considerazioni frutto di pura fantasia». Anzi, all'Eni si fa presente che il contratto in base al quale è stata costituita Enimont «vieta esplicitamente l'aumento delle quote di proprietà di ciascuno dei due soci e che sarebbe quindi assurdo che l'ente contravenga a questa disposizione proprio mentre continua a ribadire in tutte le sedi che il contratto tra le parti deve essere rispettato in pieno».

Sospetti di insider trading, e il «caso» di Torino

negli ultimi 5 mesi le quotazioni di Agricola sono cresciute del 25% e quelle Montedison del 7%. Un gruppo di parlamentari Pci, in una interrogazione ai ministri del tesoro, partecipanti statali, finanze e industria, ieri hanno chiesto esplicitamente se risultano esservi state azioni speculative sui titoli del gruppo Ferruzzi, e di quale ammontare, e quindi perché alla borsa di Torino, dove quindi gli scambi sono continuati nonostante lo stop della Consob, la notizia della sospensione delle quotazioni è pervenuta «con ingiustificato ritardo».

La Consob, forse, sapeva tutto da tempo Interrogazione Pci

Antonio Bellocchio, Giorgio Macciotta, Onelio Prandini, Neide Umidì Sala, Francesco Auletta, Giovanni di Pietro e Daniela, parlamentari del gruppo Pci, in una interrogazione ai ministri competenti chiedono «di fare chiarezza sulla sospensione innanzi tutto dei titoli Ferruzzi decisa ieri dalla Consob. In particolare i deputati Pci chiedono di conoscere quali siano le ragioni di tale decisione, se la Consob fosse già in precedenza a conoscenza della prevista operazione di fusione Agricola-Montedison e, in tal caso, perché la Consob non ha assunto prima tale decisione. E poi anche le ragioni che hanno portato alla sospensione dei titoli Enimont, ma non a quella di altre società controllate dal gruppo Ferruzzi. E mentre si segnala come la Consob mantenga nei confronti di questo gruppo per la seconda volta (dopo il nassetto del gruppo Ferruzzi di due anni fa) un atteggiamento che solleva critiche, si chiedono anche chiarimenti sui risvolti dell'operazione e cosa intenda fare la Consob a tutela del mercato, degli investitori, degli operatori e dei piccoli risparmiatori».

I dieci grandi colossi mondiali del settore

I dieci colossi della chimica mondiale: quattro sono tedeschi, due americani, due francesi, uno è italiano (Enimont) e l'altro è inglese. Ai gruppi tedeschi va la leadership assoluta del comparto con Basf che si colloca al primo posto con un fatturato di 33mila 300 miliardi di lire, seguono Hoechst con 31mila e la Bayer con 29mila 200. A ruota l'inglese Ici (25mila 600 miliardi di lire di affari), la francese Du Pont (19.800), l'americana Dow Chemical (16.500), la tedesca Ciba Geigy (14.900), l'americana Shell (14.500) e la francese Rhône Poulenc con 14mila miliardi. Al decimo posto si colloca l'italiana Enimont, nata dalla joint-venture tra Eni e Montedison. Di fatto ora, con l'operazione annunciata ieri, Enimont diviene la punta di eccellenza del nuovo colosso creato da Gardini nel campo chimico, mentre la «nuova Montedison» si presenta come un megagrupo presente oltre che nella chimica anche nell'alimentare e nell'agricoltura, con un fatturato consolidato di circa 35mila miliardi ed un «aggregato» di 50mila.

FRANCO BRIZZO

Ancora in nome ed a spese della chimica

RENZO STEFANELLI

ROMA. Si parla di migliaia di miliardi ma non corre una lira. 155 mila azionisti della Ferruzzi finanziaria, da una parte, ed i forse 200 mila della Montedison (quanti ne sono rimasti della fu più popolosa compagnia azionaria dell'industria?) non hanno avuto diritto a maggiore informazione di un qualsiasi lettore di giornale. La storia si ripete monotona da quando, nel 1956, l'ing. Giorgio Valeno inventò Montedison fondendo due pilastri della vecchia industria italiana, Montecatini ed Edison. La Montedison di Valeno le lire le aveva, quelle dell'indennizzo elettrico. Pochi anni dopo non c'erano più nemmeno quelle lire e toccò all'ENI di Eugenio Cefis acquistare le azioni, poi formare un sindacato di controllo insieme all'IRI. Si erano create allora, quindici anni fa, le condizioni per far scaturire dalla ristrutturazione quel raggruppamento di aziende complementari, accomunate da sinergie e da una strategia comune, che voleva essere poi Enimont. Ma poiché a promuoverla erano gli enti di gestione delle partecipazioni statali scattò il divieto. Per alcuni, divieto ideologico, contro l'invadenza dello Stato. In larga

misura divieto di interessi finanziari e bancari del Nord ad uno sbocco che avrebbe avuto sviluppi indipendenti dalla loro visione e volontà.

Un momento del grande provincialismo - anzi, familismo - dei gruppi finanziari e bancari del Nord, di Medio-banca. Quell'angustia di visione che impedì loro, una volta privatizzata Montedison, di accettare la scelta originale di uno Schimberni che cercava di dare una base nell'azionariato di massa e nel risparmio dei piccoli investitori agli stessi progetti industriali.

Certo, i piani di Schimberni fanno ridere a fronte di operazioni di ingegneria finanziaria come quella che ha costruito un capitale di tremila miliardi sulle spalle di una media compagnia di assicurazioni come La Fondiaria. A nessuno, per ora, ha interessato sapere come faranno i clienti del Gruppo Fondiaria - che appunto non sono milioni - a pagare i dovuti profitti su tremila miliardi. La stessa domanda dovrebbero porsi gli investitori che si vedono offrire, con la fusione Montedison-Agricola, tanta profusione di carta.

Perché alla fine dei discorsi



la creatività finanziaria, il colpo di poker del finanziere d'assalto, deve fare i conti delle lire. Non è stato già osservato che la fusione evita alla Montedison di presentare un bilancio che si prospettava privo di profitti? Ora l'imbarazzo scompare. Però la ripresa dei profitti non può venire dal cielo e nemmeno affidarsi solo alle rare congiunture di alta doman-

dei prodotti chimici di massa. Dal punto di vista finanziario quindi la fusione si presenta così Gardini è costretto a parlare di industria, ed in particolare della chimica, gonfiando persino la modesta connessione fra chimica ed agricoltura, mentre i suoi finanziatori ed azionisti devono sperare nel successo delle sue attività commerciali, così poco agro-

chimiche, per non restare asciutti di profitti.

E gli investimenti della chimica? Il nostro torto, talvolta, è quello di non prendere in parola gli showman dell'industria italiana. Si sarebbe dovuto dare un certo rilievo, allora, ai recenti licenziamenti nell'area ricerca di Erbamont preceduti e seguiti da uno stillicidio di dimissioni motivate con la mancanza di prospettive di quello che fu il maggior gruppo farmaceutico italiano. E quando si parla dei piani dell'azionista Montedison per Enimont come prescinde dalla richiesta di 4.337 licenziamenti, accompagnati da chiusure di fabbriche in serie? Concentrarsi sul settore commercialmente più validi, dice Sergio Cragnotti. Certo; ma quante volte lo abbiamo sentito (il primo fu Cefis, che fu anche il primo a depotenziare il più vecchio centro di ricerca della chimica italiana, l'Istituto Dioneigani).

Lo stesso settore della plastica che oggi, pare, privilegia richiede ingenti investimenti sia per il riciclo sia perché dalla prevalenza degli usi nell'imballaggio e nell'edilizia si dovrà passare a impieghi industriali specializzati. Ciò richiede investimenti, ricerca, capacità di innovare piuttosto che operazioni di mercato. E que-

sto nei piani attuali di Enimont non c'è.

Quanto alle preoccupazioni di politica industriale, sono state semplicemente buttate dalla finestra nel Piano Cragnotti. Si preferisce investire 800 miliardi in impianti per la produzione di energia elettrica, visto che l'ENEL paga bene, e riduce a 650 l'investimento nella chimica fine. Il prof. Querci in un recente studio sul disavanzo commerciale della chimica, chissà perché commissionatogli proprio da Enimont, afferma che nella struttura e nei piani della grande industria chimica italiana non ci sono risposte alla esigenza di dare una base all'industria chimica che la renda realmente competitiva nella gamma centrale del mercato mondiale. Un fatto che all'ENI doveva ben sapere, prima di fare l'accordo per la creazione di Enimont, se non altro per diretta esperienza. Di qui la conclusione evidente: la Montedison che esce dalla fusione propone, in modo pressante, il disegno degli uomini di Gardini e dei loro finanziatori di espellere da Enimont come da Montedison le attività meno appetibili. Altri, se vuole, si prenda la cura di una strategia più impegnativa. Senza di loro; forse contro di loro

UNIPOL ASSICURAZIONI

vitattiva

Categoria di attività	al 31/03/1990	%	al 30/06/1990	%
Titoli emessi dallo Stato	L. 92.803.000.000	33,30	L. 106.423.650.000	34,27
Obbligazioni ordinarie italiane	L. 185.872.247.165	66,70	L. 204.160.548.761	65,73
Totale	L. 278.675.247.165	100,00	L. 310.584.238.761	100,00

vitattiva90

Categoria di attività	al 31/03/1990	%	al 30/06/1990	%
Titoli emessi dallo Stato	L. 34.186.600.000	41,97	L. 24.242.600.000	28,16
Obbligazioni ordinarie italiane	L. 47.455.820.000	58,03	L. 63.940.793.880	71,84
Totale	L. 81.642.510.000	100,00	L. 88.223.483.880	100,00

Gestione speciale Vitattiva

Composizione degli investimenti al:

Categoria di attività	al 31/03/1990	%	al 30/06/1990	%
Titoli emessi dallo Stato	L. 92.803.000.000	33,30	L. 106.423.650.000	34,27
Obbligazioni ordinarie italiane	L. 185.872.247.165	66,70	L. 204.160.548.761	65,73
Totale	L. 278.675.247.165	100,00	L. 310.584.238.761	100,00

Gestione speciale Vitattiva polizze collettive

Composizione degli investimenti al:

Categoria di attività	al 31/03/1990	%	al 30/06/1990	%
Titoli emessi dallo Stato	L. 1.658.970.000	23,17	L. 1.658.970.000	23,17
Obbligazioni ordinarie italiane	L. 5.500.000.000	76,83	L. 5.500.000.000	76,83
Totale	L. 7.158.970.000	100,00	L. 7.158.970.000	100,00

Gestione speciale Unicasa

Composizione degli investimenti al:

Categoria di attività	al 31/03/1990	%	al 30/06/1990	%
Titoli emessi dallo Stato	L. 1.658.970.000	23,17	L. 1.658.970.000	23,17
Obbligazioni ordinarie italiane	L. 5.500.000.000	76,83	L. 5.500.000.000	76,83
Totale	L. 7.158.970.000	100,00	L. 7.158.970.000	100,00

Pubblicazione ai sensi della circolare ISVAP N. 71 del 26.3.1987