

# Economia lavoro

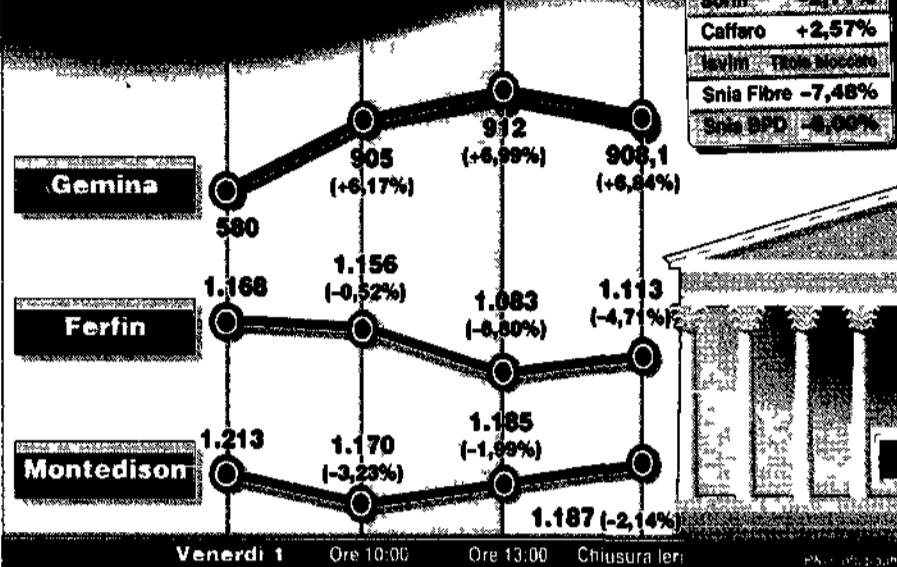
**MAXI-FUSIONE.** Ferfin e Snia a picco, male Montedison. A Piazzaffari bene solo Gemina

## Il Financial Times: Cuccia? L'unico «giardiniero» d'Italia

Per il *Financial Times*, ha detto bene Silvio Berlusconi che, nel commentare la mega-fusione Gemina-Ferfin ha affermato che «Fiat e Mediobanca fanno parte del paesaggio italiano, come le montagne, le valli e i fiumi, cose con le quali non si può interferire». L'unica pecca nel ragionamento «pastorale» di Berlusconi, afferma ieri il *Financial Times*, è che «per buona parte del dopoguerra, Mediobanca e il suo presidente onorario Enrico Cuccia (nella foto), sono stati gli unici giardinieri del paesaggio in Italia, impegnati nel mettere a posto la vista dalla finestra del salotto di Fiat». «Matrimonio all'italiana» è invece il titolo scontato dell'editoriale del francese *«Les Echos»*. «Scambio di azioni, nessuna uscita in contanti, la borsa tenuta al guinzaglio», per *«Les Echos»* ci sono tutti gli ingredienti per un «matrimonio all'italiana». «Non bisogna cercare la logica industriale dietro a questo mecano gigante mosso dall'ottuogenario Enrico Cuccia», spiega *«Les Echos»*. «Ciascuna delle parti risolve i suoi problemi specifici con l'alleanza mentre sta attenta a non perdere potere». Più specifica l'analisi del *«Wall Street Journal»* secondo il quale «la mega-fusione non sarà accolta come una manna dagli investitori ma non dovrebbe neanche far crollare il mercato».



## CHI GUADAGNA E CHI PERDE



Gaic	+1,26%
Som	-2,71%
Caffaro	+2,57%
Levini	Totale Mese
Snia Fibre	-7,48%
Snia Bpd	-6,00%

## I piccoli editori ora rischiano di sparire

ROCCO DI BLASI

**T**EMPI DURI per l'informazione e dunque per la carta stampata. Ha buone ragioni da vendere Carlo Roggioni che commentava sull'*Unità* di ieri l'ultima concentrazione editoriale dovuta a Super Gemina. Ma forse può essere l'occasione per guardare le cose non solo dal punto di vista (comunque preoccupante) della grande editoria e dei grandi giornali ma anche da quello di chi (come noi de *«Salvagente»*) porta avanti ormai da quasi quattro anni una piccola iniziativa editoriale che comunque deve fare i conti con le condizioni poste da «questo mercato» e da «queste» concentrazioni che anche quando sono in guerra tra loro finiscono per danneggiare tutti gli altri (e soprattutto chi non dispone delle risorse dei grandi gruppi).

# La Borsa bocchia Super-Gemina

## Mercato isterico, risparmiatori e fondi in rivolta

La Borsa ha detto no alla maxi-fusione che darà vita a Super-Gemina. Ieri l'indice Mibtel si è assestato a quota 10.161 con un arretramento dell'1,15%. E tutto il recupero di venerdì è andato in fumo. Dei titoli coinvolti nell'operazione orchestrata da Mediobanca ad andar bene è stato solo Gemina mentre per Ferfin e Snia è stato il crollo. Male anche Montedison. Intanto è ancora polemica sulla progettata megafusione la lente dell'Antitrust di Bruxelles.

lancia l'allarme informazione con nesso alla concentrazione societaria *«Corriere-Gazzetta dello Sport-Messaggero»*. Mentre l'Assonsparmio ha chiesto che i titoli ormai già ammessi alle contrattazioni restassero sospesi. L'associazione dei risparmiatori guidata da Ada Mo Gentile parla di forte sperequazione tra azionisti di maggioranza e minoranza in tema di informazioni sui possibili rapporti di scambio.

### E il San Paolo cosa decide? Oggi nuovo vertice

In vista dell'incontro di oggi pomeriggio, alle 15.30 presso la Comit, delle banche azioniste della Ferfin sono in corso contatti con il gruppo San Paolo di Torino per evitare che la proposta di fusione con Gemina possa incontrare l'opposizione di quello che è, nei fatti, l'azionista di maggioranza relativa. A seguito della conversione dei crediti, e dopo l'uscita di scena della Serafino Ferruzzi, il gruppo presieduto da Gianni Zandano detiene il 15,75% seguito dal gruppo Credit (11,65%), dal gruppo Banca di Roma (10%) e dal Montepaschi (4,56%). All'incontro parteciperanno anche rappresentanti di altre banche azioniste ed ex creditrici (fra gli altri Bnl, Pop Milano, Crt).

MILANO «Una seduta da dimenticare». Doveva essere il giorno del gradimento della Borsa sulla maxi-fusione orchestrata in via drammatica ma gradimento non c'è stato. In poche ore tutto il guadagno fatto registrare venerdì scorso dai due indici principali è andato in fumo. Mibtel a meno 1,15% e Mib a 1.391. E dei protagonisti dell'operazione Super-Gemina soltanto Gemina per ora almeno si è rafforzato. Ha chiuso a 900 lire con un più 5,58 per cento. Per le altre società coinvolte è stato un disastro. Ferfin ha ceduto il 6,2%, Snia Bpd il 5,89%, Snia Fibre il 7,16%. Un po' meglio Montedison che ha chiuso con un meno 2,14%. Né andamento migliore è toccato a titoli guida come le Fiat (ordinarie a meno 2,18%, privilegiate a meno 1,97%) e le Olivetti (+3,34%). In controtendenza solo i quasi Mediobanca con un più 0,55%.

di gestione mobiliare e immobiliare prende «atto con disappunto» che il management delle società e dei gruppi coinvolti «non ha ritenuto di dover supportare le notizie con una informativa adeguata e minimamente sufficiente affinché tutti gli azionisti coinvolti e quindi soprattutto quelli di minoranza potessero prendere delle decisioni di investimento o disinvestimento consapevoli». Uno spregio insomma agli azionisti di minoranza.

la prepotenza sulla rapida nomina dei titoli decisa domenica dalla Consob nonostante l'impossibilità di valutare gli effetti della fusione annunciata in assenza di informazioni sui concambi.

**Polemica rovente**  
Ma c'era ieri tra gli analisti anche una certa aria di rassegnazione di fronte al nuovo colpo messo a segno da Mediobanca. Vengono riorganizzati dicono gli assetti di controllo e le strutture societarie dei grandi gruppi italiani e il tutto a scapito degli azionisti di minoranza. Una rassegna non condivisa invece dagli investitori stranieri che si sono pentiti di aver acquistato sul nostro mercato ed hanno venduto. Dati alla mano vendite consistenti e non solo di titoli coinvolti nell'operazione. Con la mega-fusione sembra sia stato un po' tutto il sistema finanziario italiano a mettersi in caccia.

Alle critiche però la Consob ribatte. È stata battuta la strada migliore fra le uniche percorribili: «spiegano alla Commissione di via Isonzo». Per eliminare la lamentata disparità tra azionisti di maggioranza e di minoranza sarebbe stato necessario sospendere per sette mesi o mesi numerosi titoli guida tra i quali Gemina e Ferfin con conseguenze senza dubbio meno desiderabili. Quindi secondo la Consob il disappunto del mercato sarebbe stato ben più tangibile.

Motivo? In piazza Affari molti operatori non hanno fatto mistero

Ma ieri è arrivato anche il «voto» contrario di Assogestioni. In una nota l'associazione delle società

## Parla Davide Corritore, amministratore delegato della Deutsche Bank Fondi: «Troppi punti oscuri»

# «Ecco perché i mercati non credono alla fusione»

«È un'operazione che potrebbe creare un problema di credibilità verso il sistema finanziario italiano. Troppi punti oscuri». È duro il giudizio che Davide Corritore, amministratore delegato della Deutsche Bank Fondi, dà della sua particolare osservazione da dell'operazione Super-Gemina. «Non è un caso», dice, «che proprio oggi (ieri per chi legge ndr) tutte le Borse siano salite in modo consistente ad eccezione di quella italiana».

La fiduciana Spafid di Mediobanca. Adesso come procederà l'affare Super-Gemina? È un'operazione che non transita dal mercato finanziario avviene solo tra gli azionisti di riferimento delle aziende interessate che si scambiano i loro pacchetti azionari in un passaggio oscuro nel rapporto tra mercati finanziari e aziende quotate. E nel rapporto tra le stesse aziende e i risparmiatori. Perché chi gestisce denaro sui mercati è costretto ad aspettare per sapere con esattezza quali sono i termini dell'operazione. Ma anche perché ha avuto in passato delle informazioni sbagliate.

**ANGELO FACCIETTO**  
MILANO La Borsa la sua sentenza l'ha già data: solo Gemina tenersi è salvata. E gli operatori finanziari cosa pensano di Super Gemina? La parola a Davide Corritore amministratore delegato della Deutsche Bank Fondi. «Due fatti principali ci sono non più di due però», spiega Corritore. «Il primo è che, dopo tanti anni e alleati vicende, si attiva forse per Montedison ad un azionariato stabile. Per la chimica italiana è importante il secondo è che probabilmente con questa operazione l'Ital ottiene

il secondo punto oscuro è proprio nelle modalità con cui è stata annunciata e si svolgerà l'operazione. È stato detto cosa succederà. Agli azionisti però non è stato detto su quali parametri verranno effettuati i concambi tra le aziende che si fondono. Non sappiamo se Gemina avrà un privilegio rispetto a Ferfin. Cioè non è stato detto quanto vale Gemina quanto valgono le altre società. In pratica ci sono centinaia di migliaia di azionisti di minoranza nonché miliardi di gestiti da investitori istituzionali che non hanno informazioni sui valori dell'operazione.

**Il motivo di questo comportamento?**  
Circola un'opinione secondo la quale la fretta nel presentare l'operazione sarebbe stata determinata dal timore che qualche banca azionista di Ferfin potesse trovare altre opportunità quindi altri acquirenti per il proprio pacchetto azionario. Il primo settembre scadeva il deposito dei titoli pres-

Le reazioni all'estero sono state negative. Il giudizio del Financial Times («In Italia conviene investire soltanto se sei azionista di maggioranza») sembra un invito a non investire.

sta operazione. Nelle prossime settimane cosa ci dobbiamo attendere? Un periodo di fortissima volatilità. Per un mese e mezzo questi titoli andranno sulle montagne russe. Su e giù sulla base di ipotesi e illazioni.

Quali? Gemina pochi mesi fa effettuò un aumento di capitale di 1.500 miliardi dicendo che il denaro sarebbe stato utilizzato all'interno dei processi di privatizzazione. Ora si scopre che non è vero.

**Anche i risparmiatori, i piccoli azionisti, vengono esclusi.**  
Si perché sembrerebbe che questa operazione non ricada nella legge sull'Opa.

Ci saranno altri casi Super-Gemina? È presumibile che in futuro possano avvenire altre operazioni simili prima che arrivino i fondi pensione. Tra 15 anni si prevede che avranno un patrimonio accumulato vicino al milione di miliardi e una parte di questo patrimonio verrà investito in Borsa. In pochi anni i fondi pensione avranno la possibilità di diventare azionisti importanti delle aziende italiane. Allora certe operazioni bisogna farle perché questi fondi saranno operatori attivi. Non i risparmiatori qualunque. Certo comunque è che il mondo politico non può trascurare questo tipo di operazioni: deve avere più sensibilità per le leggi che regolano i mercati finanziari.

MERCATI		
<b>BORSA</b>		
MIB	1.009	-0,10
MIBTEL	10.161	-1,16
MIB 30	15.023	-1,30
<b>IL SETTORE CHE SALE DI PIÙ</b>		
MIB CEMENTI		0,88
<b>IL SETTORE CHE SCENDE DI PIÙ</b>		
MIB N-MET		-0,69
<b>TITOLO MIGLIORE</b>		
LA FONDAZIONE		73,59
<b>TITOLO PEGGIORE</b>		
BROGGIO		-18,18
<b>LIRA</b>		
DOLLARO	1.624,90	-5,47
MARCO	1.113,10	-2,49
YEN	16.640	-0,66
STERLINA	2.529,97	-0,84
FRANCOFR.	322,27	0,88
FRANCO SV.	1.358,38	4,03
<b>FONDI</b>		
INDICAZIONE VARIAZIONI		
AZIONARI ITALIANI		0,39
AZIONARI ESTERI		0,46
BILANCIATI ITALIANI		0,18
BILANCIATI ESTERI		0,24
OBLIGAZ. ITALIANI		0,07
OBLIGAZ. ESTERI		0,31
<b>ROY</b>		
RENDIMENTO NETTI		
3 MESI		4,97
6 MESI		5,03
1 ANNO		5,18