

# Economia lavoro

**MERCATI.** Piazza degli Affari scivola ancora. Fa discutere la rete di protezione attorno all'ente petrolifero

## Borsa ai nuovi minimi Titoli Eni «inchiodati» L'Abi: «Stabilità solo dal voto»

**Ventura: al mercato serve tempo per digerire il colosso petrolifero**

DALLA NOSTRA REDAZIONE  
**WALTER BONDI**

**BOLIGNA.** «La quotazione dell'Eni? Un'occasione da non perdere. Che non si può valutare a breve termine ma soltanto in un periodo medio lungo». Attilio Ventura, presidente del consiglio della Borsa di Milano non si sbilancia. A Bologna dove ha incontrato le imprese emiliano romagnole per invitare a quotarsi in Borsa ha accettato di rispondere ad alcune domande sull'Eni.

**Dottor Ventura, il fatto che il titolo sia fermo da due giorni al prezzo di collocamento non è indice di qualche difficoltà?**

Bonifino: «È solo il secondo giorno di quotazione. Verò è che anche oggi (ieri ndr) il titolo è rimasto a 5.250 lire, però in questi due giorni la Borsa ha accusato un calo del 2%. Detto ciò, quella dell'Eni è una grande operazione, 7 mila miliardi nella prima fase. La comunità internazionale ha comprato queste azioni e insieme a quella nazionale valuta l'insieme delle cose perché la quotazione dell'Eni non è la comune quotazione di una impresa medio piccola. È un'immensa operazione e come tale ha bisogno di tempo per essere compresa, valutata e considerata nel giusto valore».

**Ma proprio per la sua dimensione non sta creando qualche problema alla Borsa, visto che su di essa si concentra praticamente la metà degli scambi?**

In una prima fase davanti a un'operazione di questo genere è abbastanza normale. Non tanto perché gli scambi siano la metà del totale. È l'altra metà che è molto modesta, stante la totale incertezza che ci circonda. Martedì sono stati scambiati quasi 250 miliardi di controvalore. L'operazione complessiva di 7 mila si tratta di un normale assetto.

**Sembra che a vendere siano soprattutto i piccoli azionisti, perché il titolo non sembra offrire tutte le possibilità di guadagno che ci si poteva aspettare.**

Io penso che una società che va sul mercato debba guardare ad azionisti più stabili. Se qualcuno aveva comprato per poter vendere il primo giorno con guadagno, è bene che non sia un azionista né dell'Eni né di altre società.

**Ma ciò che sta accadendo per l'Eni non può essere un segnale negativo in vista della prossima messa sul mercato di altre aziende pubbliche in via di privatizzazione?**

Quello delle privatizzazioni è un processo complesso e che ha avuto alcune vicende. Si tratta di operazioni molto importanti e quindi non si può dire il primo giorno è andata bene o è andata male. Certo le richieste di capitali sono enormi. D'altronde lo Stato deve uscire dall'economia e per farlo bisogna che ci siano molti disposti ad investire, non è una cosa da poco. Operazioni da 7 mila miliardi sono grandi anche per paesi più importanti del nostro e quindi bisogna fare i conti con le risorse che si possono destinare al mercato mobiliare. Che in teoria sono vastissime e c'è un risparmio enorme. Però nella pratica è difficile trovare capitali di tali grandi dimensioni in breve periodo.

**Il Tesoro non ha preteso un po' troppo in termini di prezzo? No, anzi il Tesoro data una forchetta di prezzo, ha scelto il livello minimo venendo incontro a una esigenza di collocamento a un prezzo conveniente. Rimane il fatto che il momento è quello che è in senso generale. Se l'operazione fosse caduta in un momento in cui le cose erano meno incerte e più assolate forse l'accoglienza sarebbe stata diversa. Tuttavia per le cose cambiano e le aziende di Stato si dovranno tirare le giuste conclusioni nel tempo.**

**E quali sono le condizioni perché il momento cambi?**

Tutti le conosciamo, stabilità politica, programmi di sviluppo del Paese, delle indicazioni precise su cosa si deve fare per passare da un'economia controllata dallo Stato a una che deve essere lasciata libera di scegliere il suo destino.

**Le clausole che il Tesoro si è riservato sull'Eni non sono un deterrente per gli investitori?**

L'Eni non è stata privatizzata. È stata quotata una società pubblica, può essere oltre i 100 e ancora nelle mani dello Stato. E ci saranno altre non collocamenti in Borsa. Le clausole che sono state riservate non mi hanno sempre visto d'accordo. Per esempio non condirei assolutamente la limitazione del possesso azionario. Quando un'azienda è collocata deve essere libera di avere i suoi compratori e i suoi venditori senza limiti del 3% o altro. Essendo l'Eni un'azienda strategica è giusto che lo Stato si riservi la sua sicurezza attraverso la «golden share». Inutile invece avere il riferimento a un limite al possesso azionario, vale per l'Eni come per le precedenti privatizzazioni.

**La rete di protezione stesa dal Tesoro attorno alla quotazione dell'Eni ha retto e per il secondo giorno consecutivo il prezzo del titolo petrolifero è rimasto inchiodato al livello del collocamento 5.250 lire. Nonostante questo la Borsa non ha evitato un nuovo scivolone segnando il nuovo minimo dell'anno. Per l'Abi un chiarimento sui mercati si avrà solo dopo le elezioni. Il ministro Masera: «Il titolo Eni ha ampie possibilità di crescita».**

**DARIO VENEZONI**

**MILANO.** All'indomani del debutto in Borsa dell'Eni piazza degli Affari ha toccato il livello più basso dall'inizio dell'anno. Il nuovo minimo dell'indice Mibtel è 8.862 punti, correge in peggio il record precedente fissato il 23 ottobre scorso a quota 8.912. In questo contesto di depressione la rete di sicurezza stesa dall'Imi e dal Crédit Suisse attorno ai titoli dell'ente petrolifero è stata messa a dura prova ma ha retto riuscendo per il secondo giorno consecutivo a mantenere la quotazione dell'Eni inchiodata alle 5.250 lire del collocamento: né una lira in più, né una lira in meno.

L'energico intervento dei due istituti finanziari che hanno accompagnato l'Eni in Borsa ha finito per scoraggiare temporaneamente la speculazione. I volumi complessivi degli affari attorno al titolo del cane a sei zampe sono crollati passando dai 46 milioni di azioni di lunedì a 18,4 milioni di ieri. Ragionando in lire si è passati da oltre 240 miliardi a meno di 100. Il ridimensionamento degli scambi è tanto rapido da indurre il Consiglio di Borsa a deliberare la rapida conclusione del trattamento «ad hoc» del titolo escluso fin qui dalle normali procedure del mercato telematico. Il regime eccezionale che prevede 4 aperture quotidiane terminerà oggi, da domani anche l'Eni confluirà nella trattazione continua.

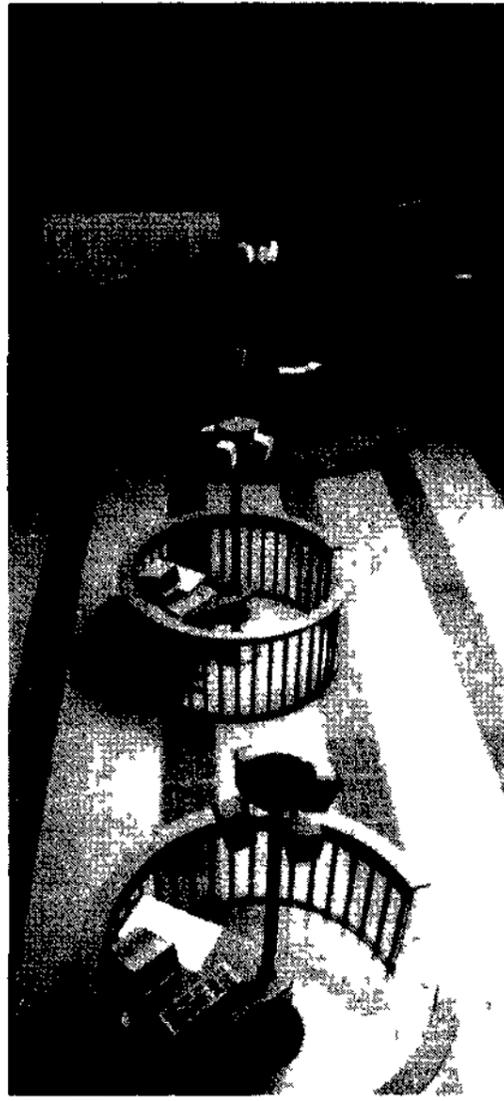
**L'uovo e la gallina**

Si discute a Milano se sia stata la pessima congiuntura del mercato a deprimere il corso del titolo Eni o se non sia piuttosto proprio il debutto dell'Eni a deprimere il mercato. Il classico caso dell'uovo e la gallina. L'ultimo arrivato nel listino di piazza degli Affari pesa per circa il 15% sulla capitalizzazione della Borsa e per circa il 40% sul comparto dei titoli industriali. È naturale che il suo corso sia influenzato

**Masera ottimista**

Per il ministro del Bilancio Raniero Masera il fatto che la quotazione dell'Eni in due giorni non si sia spostata di un millimetro «sotto il profilo tecnico significa che quello da noi indicato è un prezzo che riflette le reali quotazioni del mercato. Il potenziale che per la crescita del titolo - ha aggiunto - c'è anche se occorrerà naturalmente che si stabiliscano condizioni di contorno più appropriate».

Del «contorno» ha parlato anche l'Abi. Nel suo ultimo rapporto la società bancaria ha posto l'accento soprattutto sui condizionamenti del quadro politico. L'incertezza si sa, non piace alla finanza internazionale. Di qui l'Abi trae la conclusione che per vedere un risarcimento del mercato monetario si debba attendere le elezioni e con esse la nomina di un esecutivo che abbia di fronte la prospettiva di durare per una legislatura.



La Borsa di Milano

Gianni Angeli / Paylight

### Azzerato per perdite il capitale Rcs La Gemina è ora l'unico azionista

L'assemblea straordinaria della Rcs ha deliberato l'azzeramento del capitale sociale a copertura delle enormi perdite (549 miliardi e rotti nei primi 8 mesi dell'anno) e la sua ricostituzione mediante un aumento da 70 miliardi che è stato interamente sottoscritto dalla stessa Gemina. La finanziaria di via Turati resta così l'unico azionista della casa editrice, dal cui capitale escono l'industriale comasco Antonio Ratti, il siderurgico Giovanni Arvedi e il gruppo Edipressa dello svizzero Pierre Lamunier. Forti della Gemina hanno smentito le voci, circolate a Milano in questi giorni, secondo le quali le partecipazioni di questi tre importanti soci (pari complessivamente al 7% del capitale) siano state rievocate prima dell'abbattimento del capitale dell'azionista di maggioranza. Per coprire il «buco» di bilancio sono stati azzerati anche le riserve. La Gemina, inoltre, ha versato alla controllata altri 268 miliardi. Tra copertura delle perdite e aumento di capitale, dunque, la finanziaria milanese ha iniettato nella Rcs circa 340 miliardi. Secondo quanto è stato rivelato nei giorni scorsi, all'ex salotto buono della finanza resteranno in cassa, dopo queste dolorose operazioni, ancora ben 1.187 miliardi di liquidità, frutto dell'aumento di capitale dell'anno scorso. Novità infine anche in casa Gemina Capital Market, dove Alberto Ronzoni è stato nominato presidente e amministratore delegato.

### Rondelli risponde alla Consob «Questi i patti Rolo-Credit»

**BOLIGNA.** La Consob vuole vederci chiaro nei patti parasociali stipulati tra il Credito italiano e la Carimonte holding sulla base di quali è stata regolata la fusione tra il Credito Romagnolo e la Carimonte banca decisa nei giorni scorsi e che ha dato vita a Rolo Banca 1473. Nel mirino è in particolare la cosiddetta «clausola anti scalata» che prevede che in caso di cambio degli assetti di proprietà del Credit, la holding Carimonte possa rievocare la quota di Rolo posseduta da una finanziaria, la Credit Carimonte che detiene oltre il 44% di Rolo banca. Viceversa il Credit ha un diritto di prelazione nel caso in cui siano le due fondazioni che controllano la Carimonte holding a scendere sotto la maggioranza assoluta. Nei giorni scorsi da più parti era stato sottolineato che questi patti scoraggiavano una eventuale scalata al Credit in quanto l'acquirente si sarebbe visto sottrarre automaticamente l'asset principale del Credit, cioè Rolo Banca.

**I patti parasociali**

Danneggiando così i piccoli azionisti privati del possibile capital gain. A questa obiezione Luciano Rondelli, presidente di Rolo e Credit aveva risposto che in realtà chi scalasse il Credit si troverebbe non Rolo banca ma una «bella liquidità di 3 mila miliardi». Ma nel prospetto di sintesi dei patti parasociali pubblicato nei giorni scorsi l'indicazione del prezzo non era evidenziata. Per Rondelli a Bologna per un convegno ha ammesso che «evidentemente la sintesi non è stata ben compresa» e ha reso noto per interesse le modalità con cui si darebbe attuazione ai «patti». Rispondendo così anche alla Consob che nel frattempo aveva fatto pervenire alla banca di piazza Cordusio una richiesta ufficiale in tale senso. La premessa è che l'obiettivo dei patti parasociali è la «salvaguardia e l'implementazione degli accordi strategici raggiunti vera garanzia della massimizzazione nel medio termine del valore dell'investimento per gli azionisti tutti». Ma nel caso in cui «uno o più soggetti di concerto acquistino la maggioranza assoluta del Credit spa o comunque il Credit entri a far parte di altro gruppo bancario» il prezzo delle azioni «sarà pari alla media dei prezzi di compenso di Rolo Banca 1473 dei sei mesi antecedenti alla richiesta» di acquisto. E così sarebbe anche nel caso in cui fosse il Credit a dover comprare da Carimonte holding la sua quota di Rolo Banca.

**Il fattore prezzo**

Tutto chiaro allora? Per Rondelli certamente. Ma i giornalisti hanno gli hanno fatto notare che nel caso di cessione delle azioni di Rolo Banca alle quotazioni attuali di Borsa il prezzo sarebbe di 11 mila lire, la metà di quanto pagato dal Credit in sede di Opa. «Ebbene dovremo essere tanto bravi da massimizzare il valore dell'investimento che abbiamo fatto. Davvero si può credere che non riusciremo a fare rendere i tremila miliardi che abbiamo spesi?». Insomma per Rondelli non ci sono dubbi sul fatto che il mercato e i diritti degli azionisti non vengono toccati da queste intese tra i soci di Rolo Banca. «Sono strumenti usati in tutto il mondo». Anche il presidente del Consiglio di Borsa, Attilio Ventura ha affermato che «quella precisata da Rondelli è una scelta annunciata e come tale corretta. Il mercato deve sapere quali sono le condizioni se cambia qualcosa. È stato detto, non c'è nulla da aggiungere».

In vista vendite e chiusure di sportelli, operazioni di peso sul capitale e ristrutturazione dei crediti

## Pronto il piano per il Banco di Napoli

**MARCO TEDESCHI**

**ROMA.** Vendita o chiusura degli sportelli italiani in perdita «strutturali» e di quelli esteri improduttivi, cessione a terzi di quote dei crediti a medio termine e di quelli di dubbia esigibilità, esame delle varie tipologie di capitale di debito ai fini della patrimonializzazione, vendita di immobili e di partecipazioni non strategiche, una gestione diretta a migliorare la posizione di costo efficienza e mercato della banca. Sono questi i punti essenziali del piano di risanamento del Banco di Napoli approvato dal consiglio di amministrazione dell'istituto partenopeo che si è riunito ieri nella sede di via Toledo e che è già sul tavolo delle Autorità di Vigilanza.

Già questa mattina infatti a quanto si è appreso il presidente del Banco di Napoli Carlo Patè potrebbe recarsi in Banca d'Italia per illustrare il piano ai vertici di via Nazionale. Il consiglio di amministrazione del Banco a sua volta dovrebbe tornare a discutere del piano nella riunione prevista per la prossima settimana. Fonti del consiglio hanno anche precisato che i

valori finivi dei singoli capitoli di risanamento e ripatrimonializzazione non sono ancora stati definiti ma il piano a regime nel '97 sarà immediatamente operativo.

Il piano di rientro del capitale di debito ed il rafforzamento patrimoniale non escluderebbero - hanno sottolineato le stesse fonti - la ricerca da parte del Banco di partner adeguati, cioè di «elevato standing» sul mercato prima italiano e poi estero.

**I 3 obiettivi del piano**

Ma tornando al piano. Gli obiettivi di risanamento e ripatrimonializzazione del Banco di Napoli, al quale è seguito il consiglio di amministrazione, sono essenzialmente tre: «raggiungimento del pareggio del conto economico e successivo aumento di un livello adeguato di redditività del capitale, equilibrio patrimoniale rappresentato dai ritorni di capitalizzazione, equilibrio finanziario con riguardo agli

aspetti di liquidità e di rischio di tasso di interesse. Nel piano non si fa alcun cenno a possibili interventi di ricapitalizzazione. Per quanto riguarda la rete di sportelli italiani si procederà ad una valutazione dei singoli punti operativi (fonti del Cda ribadiscono infatti «che non c'è nessuna decisione presa o in via di presa»).

La filiali in perdita strutturali, per le quali non vi siano prospettive di recupero, saranno chiuse o vendute. Sarà inoltre razionalizzata la presenza sul territorio, si eliminerà il gruppo o preferibilmente esterne. Viene presa in considerazione anche la costituzione di una società di recupero crediti a cui cedere le «posizioni problematiche».

**Le filiali da chiudere**

Il piano prevede inoltre l'cessione a terzi di quote dei crediti a

medio termine per ricondurre il livello dell'attivo rischioso ai fini dei rating patrimoniali e migliorare la liquidità del banco. Uno smobilizzo dei crediti a medio e lungo termine delle ex sezioni di credito speciale del quale viene precisato «va studiata la fattibilità» sia sotto gli aspetti giuridici e fiscali che di mercato. La stessa esigenza di un equilibrio del rapporto tra attivo e patrimonio di vigilanza è alla base dell'operazione di trasferimento dei crediti di dubbia esigibilità a terzi. La cessione dei crediti pro soluto potrebbe avvenire a società del gruppo o preferibilmente esterne. Viene presa in considerazione anche la costituzione di una società di recupero crediti a cui cedere le «posizioni problematiche».

Il Banco, oltre ad azioni mirate ad acquisire nuovo capitale di rischio, potrebbe emettere titoli di debito che consentano di rafforzare il patrimonio supplementare, attivando su questi strumenti fondi di

patrimonializzazione sia utilenon prestiti subordinati».

Per gli immobili sono previste dimissioni come pure per quelle partecipazioni non strategiche perché «viene fatto notare - sono molte le unità operative spesso prive di reali sinergie con la banca e da molte partecipazioni non di controllo che assorbono notevoli risorse finanziarie senza fornire una redditività accettabile».

**Nuovi criteri per il credito**

Infine verranno perseguiti nuovi criteri di gestione sul controllo della spesa, grande attenzione per il personale, azione elastica e determinata nel recupero del credito, revisione della struttura di vendita, attenzione alle nuove tecnologie per fornire un miglior servizio alla clientela. Ma soprattutto una diversa gestione del credito con il mantenimento di livelli accettabili di rischio e della finanza che si indirizzerà verso modalità prevalenti finalità commerciali, escludendo attività speculative non coperte

MERCATI	
<b>BORSA</b>	
MIB	881 - 1,24
MIBTEL	8.862 - 1,06
MIB 30	13.205 - 1,30
<b>IL SETTORE CHE SALE DI PIÙ</b>	
MIB CART-EDI	0,62
<b>IL SETTORE CHE SCENDE DI PIÙ</b>	
MIB COMUNIC	- 0,20
<b>TITOLO INGLESE</b>	
CEM AGUSTA W	11,11
<b>TITOLO FRANCESE</b>	
LA FONDAS W	- 0,64
<b>LIRA</b>	
DOLLARO	1.598,78 - 0,20
MARCO	1.112,58 - 0,23
YEN	15,752 - 0,04
STERLINA	2.446,93 - 0,27
FRANCO FR	324,79 - 1,00
FRANCO SV	1.375,29 - 0,27
<b>FONDI INDICAZIONI %</b>	
AZIONARI ITALIANI	- 0,01
AZIONARI ESTERI	0,22
BILANCIATI ITALIANI	0,04
BILANCIATI ESTERI	0,12
OBBLIGAZ. ITALIANI	0,00
OBBLIGAZ. ESTERI	- 0,02
<b>BOT RENDIMENTI NETTI %</b>	
3 MESI	0,07
6 MESI	0,04
1 ANNO	0,02