



## BORSA Volano Montedison e Mediobanca

MARCO TEDESCHI

**P**iazza Affari ha chiuso sui livelli di mercoledì una seduta percorsa da una girandola di voci su ipotetiche nuove operazioni finanziarie. Tra scambi scesi a 2.318 milioni di euro il Mibtel ha guadagnato lo 0,02% a 23.990 punti. Gli investitori hanno puntato su Mediobanca (+5,18%) e Generali (+3,22%). Bene Montedison (+6,57%) e Olivetti (+1,43%) e Compart (+2,77%). Ok anche Bancaroma (+2,01%) in vista di un eventuale ritorno nell'arena dei giochi bancari, stabile Bnl (+0,35%), giù Unicredit (-1,63%) e in frenata Bancomobiliare (-2,78%). Balzo di Fideuram (+6,29%).

# € c o n o m i a M E R C A T I R I S P A R M I O

### LA BORSA

MIB	1.012 -0,098
MIBTEL	23.990+0,016
MIB30	34.356+0,032

### LE VALUTE

DOLLARO USA	1,037	-0,001	1,036
LIRA STERLINA	0,641	-0,005	0,646
FRANCO SVIZZERO	1,603	0,000	1,603
YEN GIAPPONESE	108,080	+0,140	107,940
CORONA DANESE	7,432	0,000	7,432
CORONA SVEDESE	8,638	+0,013	8,624
DRACMA GRECA	326,400	-0,150	326,250
CORONA NORVEGESE	8,215	-0,014	8,229
CORONA CECA	36,330	-0,057	36,387
TALLERO SLOVENO	196,308	-0,307	196,615
FIORINO UNGERESE	254,780	+0,210	254,570
SZLOTY POLACCO	4,299	-0,006	4,305
CORONA ESTONE	15,646	0,000	15,646
LIRA CIPRIOTA	0,577	0,000	0,577
DOLLARO CANADESE	1,532	0,000	1,532
DOLL. NEOZELANDESE	1,979	-0,001	1,980
DOLLARO AUSTRALIANO	1,602	-0,004	1,598
RAND SUDAFRICANO	6,368	+0,051	6,316

I cambi sono espressi in euro. 1 euro = Lire 1.936,27

## Generali: andiamo avanti con l'Opas Veltroni: la politica resti fuori. Per l'Ina il compromesso ormai impossibile

ROMA Tutto deciso all'unanimità. Il Cda delle Generali ha ratificato in un paio d'ore l'assalto all'Ina annunciato martedì scorso (e respinto sempre all'unanimità il giorno seguente dal consiglio della società romana). L'operazione da 23.800 miliardi sarà sottoposta all'assemblea dei soci fissata per il 4 novembre. «È una proposta non ostile - afferma in una nota il presidente del gruppo triestino, Alfonso Desiati - perché punta ad offrire agli azionisti dell'Ina un forte premio e la possibilità di divenire a loro volta azionisti di Generali». Con questo «calumet della pace» avvelenato, il Leone avanza senza esitazioni verso la guerra. Stessa compattezza dei ranghi sul fronte opposto. Mentre il management dell'Ina incassa il pieno appoggio dell'Associazione degli agenti della compagnia, i vertici del gruppo preparano la controffensiva con l'alleato San Paolo-Imi. «Ci saranno risposte rilevanti, al momento adeguato, su tutti i fronti», dichiara l'amministratore delegato della banca torinese Rainer Maserà. Come dire: reagiremo colpo su colpo. È anche presto, visto che il Cda dell'istituto è convocato per martedì prossimo. Un appuntamento a cui si arriverà dopo lunghe giornate di contatti (ieri il presidente Luigi Arcuti è stato «intercettato» a Roma) e consultazioni, sulla scorta delle indicazioni di due advisor appena nominati: Jp Morgan e MorganStanley.

A questo punto non c'è più alcuno spazio negoziale: resta solo lo scontro. In Borsa e «dintorni» si moltiplicano le ipotesi sulle possibili strategie (vedi articolo a fianco), mentre fuori dal «recinto» il match Torino-Roma con-

### L'ANALISI

## Guerra totale, i contendenti veri e quelli presunti

PAOLO BARONI

**G**uerra stellare, guerra termoneucleare, comunque guerra. La scalata delle Generali all'Ina, ormai è acclarato, non sarà che il primo episodio di una vicenda che avrà nuovi sviluppi senz'altro molto presto e che potrà vedere entrare in campo anche nuovi soggetti a fianco dei due blocchi contrapposti, Generali-Mediobanca da un lato, San Paolo Imi (e soci) dall'altro. Ma i torinesi su quale obiettivo scatenarono il contrattacco? L'Ina? O alzeranno il tiro puntando addirittura sulle Generali? «Credo che ci saranno risposte rilevanti al momento adeguato, su tutti i fronti» ha dichiarato deciso ieri

mattina l'amministratore delegato del San Paolo-Imi Rainer Maserà. Aspettate di vedere meglio l'offerta delle Generali per una contromossa? gli hanno chiesto i giornalisti. «Non ho detto questo. Martedì ci sarà la decisione del consiglio e da martedì sera o mercoledì ha annunciato Maserà - potrete avere delle indicazioni. Insomma linea dura, posizione ferma. Come quella espressa mercoledì dall'Ina, che prepara a sua volta le difese e conferma di voler procedere spedita nell'integrazione col San Paolo. E come hanno fatto capire senza tanti giri di parole sia Umberto Agnelli che Paolo Fresco: alla guerra si risponde con la guerra. Ma se per un rilancio sulla compagnia guidata da Siglienti il San Paolo Imi non avrebbe grossi problemi (pur dovendo migliorare un'offerta già molto allettante) non altrettanto si può dire di un contratto diretto verso il Leone di Trieste. Già ora infatti le Generali valgono in Borsa quasi 70mila miliardi: una contro-opa comporterebbe dunque uno sforzo finanziario rilevantisissimo. Stando alle voci che si raccolgono negli ambienti finanziari, però, questa soluzione per quanto più impegnativa potrebbe risultare più allettante agli occhi dei soci del San Paolo rispetto ad un semplice rilancio sull'Ina. Credit Suisse e Banco Santander al momento restano defilati, ma potrebbero essere molto facilmente della partita. Un altro possibile obiettivo potrebbe essere rappresentato da Mediobanca, cuore della Galassia del Nord e fucina del progetto che negli ultimi tempi hanno contrassegnato il riassetto di buona parte del mondo industrial-finanziario nazionale. La pista in questo caso porterebbe ai francesi di Lazard. Il «boccone» non sarebbe di taglia spropositata (12 miliardi di capitalizzazione di Borsa) ma una mossa del genere potrebbe essere ancor più devastante dal punto di vista delle relazioni tra i vari blocchi e le successive scontate ritorsioni. «Forse è più facile scalare Mediobanca che Generali», ammetteva ieri senza incertezze un dealer il quale però - rivolto ai risparmiatori - rilevava anche l'alto grado di rischio nel seguire le ipotesi più speculative. Ipotesi che proprio ieri mattina, rilanciate con grande evidenza da alcuni giornali, hanno tenuto banco per diverse ore in una raffica di smentite. La prima voce segnalerebbe la solita Mediobanca impegnata in questi ultimi giorni a portare avanti un altro progetto alquanto rilevante: la vera blindatura del controllo di Telecom per ottenere

### Il mercato assicurativo italiano (raccolta premi in miliardi di lire a fine '98)

GRUPPO GENERALI	16.108	GRUPPO INA	10.171
Generali	8.033	Ina	4.157
Alleanza	4.251	Assitalia	3.479
		Bnl Vita	1.764
GRUPPO RAS (Italia)	8.753	GRUPPO COMPART	6.551
Ras	4.921	Milano	3.547
Allianz Subalpina	1.221	Fondiaria	3.007
GRUPPO TORO	4.050		
Roma Vita	2.005		
Toro	2.045		

P&G Infograph

un chiarimento sull'organismo competente in materia. «La concentrazione Generali-Ina dovrebbe essere esaminata dall'Antitrust europeo - dichiara un portavoce della Commissione - se il fatturato superasse una certa soglia e se oltre un terzo del volume d'affari complessivo delle due società fosse realizzato in uno o più Paesi europei diversi dall'Italia». In caso contrario, la decisione spetterebbe al Garante italiano. Ma questo, a giochi fatti, non sulle intenzioni di oggi.

B. Di G.

### Bnl: possibile l'acquisizione di Efibanca

La Bnl ha allo studio un'operazione di securitizzazione sulle posizioni in sofferenza di cui una prima tranche dovrebbe partire entro quest'anno e che complessivamente avrà una dimensione all'incirca corrispondente all'operazione analogata approvata dalla Banca di Roma (circa 3.000 miliardi). Lo ha precisato l'amministratore delegato di Bnl, Davide Croff, illustrando in dettaglio agli analisti il bilancio semestrale dell'istituto. Croff ha confermato che l'obiettivo di una redditività (Roe) del 14% al 2001 dovrebbe essere senz'altro raggiunto, tenuto conto che nel primo semestre il Roe si è attestato al 5,1%. Quanto ad Efibanca «l'operazione sarà chiusa entro l'anno e non è detto che venga venduta perché, in alternativa, potrebbe essere incorporata nella Bnl».

### L'INTERVISTA

## Vaciago: «Ma questa è solo una caricatura del libero mercato Il governo non può essere neutrale, deve contrastare i monopoli»

BIANCA DI GIOVANNI

ROMA Una sequela di false domande (e quindi false risposte), di travisamenti, di «foglie di fico» inventate ad arte per coprire una realtà tutta diversa da quella che si vuole mostrare. Insomma, una caricatura (tragica) di quello che il mercato dovrebbe essere. Così appare la «guerra» appena scoppiata tra Generali e Ina agli occhi di Giacomo Vaciago, docente di economia politica all'Università Cattolica di Milano. «Ma di cosa stiamo parlando? - si domanda - Ora ci si chiede se l'Opas è ostile o no. Ma non è nessuna delle due, è difensiva e basta. È fatta solo per non essere mangiati da altri. L'idea che Generali acquistino l'Ina non ha alcuna logica, se non quella di non essere scalati. Si è scelta la strada più grossolana: rafforzarsi «mangiando» il proprio competitore più importante in casa. Così, addio concorrenza nelle assicurazio-

ni. Male Opas non servono a cancellare la concorrenza, bensì al contrario». Si, però da più fronti si invoca il mercato. E se il mercato consente questo... «Mi sembra che sia stata inventata una foglia di fico. Tutti dicono: c'è il mercato. Ma il mercato non esiste in natura, è un insieme di regole decise dagli uomini. Allora, vediamo cosa è accaduto attorno a Generali. Da almeno tre mesi si parla di una minaccia per la compagnia triestina, si sospetta che qualche gigante straniero se la mangi. Allora si deve rafforzare. Ci si potrebbe chiedere: perché non compra la Fiat invece dell'Ina per rafforzarsi? A questo punto ci si inventa: alle Generali serve l'Ina per essere più forte. Strano. Perché, allora, quando è stata privatizzata (non molto tempo fa), a Trieste non hanno nemmeno alzato la mano per comprarla? Chissà, forse prima non le serviva, e ora invece sì, ma il risultato è che si cancella un concorrente italiano che poteva creare un'aggregazione forte con le banche, e poi misurarsi sul mercato delle assicurazioni con il colosso di Trieste. Il quale avrebbe potuto fare la stessa cosa: acquisire una banca e poi misurarsi nel ramo assicurativo. Invece, niente di tutto questo. Anzi, ci si dice che Generali vuol fare esattamente il contrario: liberarsi delle banche e tenersi le assicurazioni. C'è un aspetto tragico-comico nella vicenda».

Perché tragicomico? «Perché appena un mese fa il ministro Bersani si era preoccupato del rialzo eccessivo delle polizze assicurative. Gli studi nel settore denunciavano un effetto del processo di liberalizzazione poco gradito: il rialzo del 15% annuo. Allora si è gridato alla maggior concorrenza. Se davvero si vuole maggior concorrenza, si dovrebbe prendere Generali e spaccarla in tre. Invece no, si fa il contrario, in nome del mercato. Questa è un'idea perversa di mercato, è una caricatura».

E come si realizzerà il mercato vero? «L'ho detto: facendo in modo che le realtà italiane si ingrandiscano, anche assieme a quelle europee, per offrire servizi migliori dei loro concorrenti nello stesso mercato. Noi continuiamo a sommare banche a banche, assicurazioni ad assicurazioni, tutte italiane, col risultato che in ogni settore si sta creando una sorta di monopolio nazionale, tutto concentrato in una società che dovrebbe competere con un'altra società straniera. Ma se in Italia esiste una sola gran-



Il governo ha dichiarato la sua neutralità. «Ah, questa è un'altra foglia di fico. Un governo, se è neutrale, dovrebbe andare a casa. Perché un governo non difende gli interessi di un'azienda a scapito di un'altra, ma gli interessi dei cittadini sì. E per il cittadino italiano è ben diverso se sul mercato delle assicurazioni ci sono due grandi concorrenti, o ce n'è un solo. Questa Opas non è ostile nei confronti dell'Ina, è ostile nei confronti degli italiani. Comunque, sul fronte delle istituzioni pubbliche bisognerebbe riflettere su un'altra cosa. Per la seconda volta un'azienda appena privatizzata diventa preda di un'altra. Nel caso Telecom, chi ha guadagnato di più è stato il nocciolino duro, che ha incassato molto di più di quanto aveva fatto il Tesoro poco prima. Non vorrei che anche per l'Ina si ripeta la storia, con i profitti privatizzati, e le perdite che restano pubbliche».

