

## Enel, la bonus share sarà del 5%

### E si potranno prenotare al massimo mille azioni

■ Bonus share del 5%, possibilità di acquistare fino ad un massimo di 3 lotti (ognuno da mille titoli), penalità per coloro che prenoteranno allo stesso nome presso più banche (perderanno il diritto alla bonus share). Queste le principali passaggi - secondo le prime indicazioni sulla nota informativa sintetica - previsti per la privatizzazione della prima tranche dell'Enel che dovrebbe aggirarsi intorno al 15% del capitale, per un ammontare di circa 1,8 miliardi di azioni. L'Opv partirà il 25 ottobre prossimo per concludersi il 29. I titoli debutteranno invece in Borsa il 2 novembre contemporaneamente

sulle Piazze di Milano e New York. Per il 5 novembre, invece, è fissata la data di acquisto dei titoli. Nonostante i pacchetti siano da mille azioni ciascuno è probabile che la Borsa italiana ammetta alle contrattazioni partite inferiori, da 500 titoli. Le modalità di collocamento prevedono infatti che nel caso la domanda superi in modo consistente l'offerta, per soddisfare la richiesta si proceda al ridimensionamento dei pacchetti. Le domande di sottoscrizione, comunque, dovranno essere presentate per lotti da mille titoli. Per conoscere l'esatto ammontare della quota che sarà collocata (e la parte di questa che andrà in Opv) nonché la forchetta di prezzo bisognerà attendere

invece ancora qualche giorno. Secondo quanto riferiscono fonti vicine al collocamento l'indicazione dovrebbe arrivare infatti entro il fine settimana. È confermato un premio fedeltà di un azione ogni 20 acquistate in Opv e detenute per un anno (fino ad un massimo di 150 azioni). Maggiori incentivi sono previsti per i dipendenti del gruppo. Intanto il presidente dell'Enel Chicco Testa, a chi chiedeva se la cattiva accoglienza da parte del mercato alla ristrutturazione di Telecom potesse avere ripercussioni sul collocamento, replica: «Non credo ci saranno conseguenze. Incidenti di percorso come quello non possono minare la ragionevole credibilità del mercato italiano».

## La Ue frena la fusione tra Elf e Totalfina

### Per Monti potrebbe violare le norme Antitrust. Eni alla finestra

ROMA Colpo di freno da Bruxelles sulla fusione fra Totalfina ed Elf-Aquitaine, un'operazione che vede l'Eni spettatore molto interessato in vista di future alleanze. Dopo un primo esame, infatti, il commissario europeo per la concorrenza Mario Monti ha deciso di lanciare un'inchiesta approfondita sul progetto volto a far nascere il quarto gigante petrolifero mondiale. La Commissione europea ha «seri dubbi» sulla compatibilità della fusione - così come è attualmente strutturata - con le norme europee in materia di antitrust. Essa potrebbe infatti «condurre a posizioni dominanti sul

territorio francese» in certi segmenti di mercato: la vendita all'ingrosso di carburanti (benzina, gasolio, Gpl, olio combustibile per riscaldamento), la vendita al dettaglio nei distributori autostradali, la produzione e la vendita di Gpl e l'approvvigionamento degli aeroporti di Tolosa e Lione. La fase due dell'inchiesta di Bruxelles potrà durare al massimo quattro mesi: durante questo periodo - afferma l'antitrust Ue - «qualsiasi misura per l'attuazione della fusione è sospesa» in attesa del giudizio finale della commissione. Il matrimonio fra Totalfina ed Elf potrà dunque essere celebrato piena-

mente solo con il via libera di Bruxelles. Totalfina, nata nel marzo scorso dall'acquisizione della belga Petrofina da parte della francese Total, aveva lanciato il 5 luglio un'offerta pubblica di scambio ostile da 92 mila miliardi di lire sull'intero capitale di Elf-Aquitaine, che aveva reagito il 19 luglio con una contro-offerta da 97 mila miliardi su Totalfina. Poi, il 13 settembre, era stata firmata la pace, con il miglioramento delle condizioni dell'offerta di Totalfina. Perché la fusione vada in porto, però, occorre la luce verde della commissione Ue. Gli impegni presi dai gruppi Totalfina - secondo

l'esecutivo Ue - «non sono stati giudicati di portata sufficiente né abbastanza precisi da eliminare i dubbi sollevati dall'operazione». La settimana scorsa, in vista della prima pronuncia di Bruxelles sulla fusione, il presidente di Totalfina Thierry Desmarest aveva incontrato Monti: evidentemente, dai colloqui non sono emersi elementi tali da soddisfare i rilievi del commissario europeo. Ora si apre una fase di dialogo nel corso della quale Totalfina ed Elf dovranno dare risposte tranquillizzanti sui quattro capitoli indicati da Monti. È un processo di cui è difficile anticipare le conclusioni.

# La Borsa detta le regole alle società

## Spaventa critico: insufficienti le misure per la trasparenza

GIAMPIERO ROSSI

MILANO Il ruolo del Consiglio di amministrazione e la massimizzazione del valore per gli azionisti: sono questi i punti centrali del Codice di autodisciplina per le società quotate, presentato ieri. Ma secondo il presidente della Consob Luigi Spaventa e il direttore generale del Tesoro Mario Draghi, restano angoli bui, si poteva osare di più.

«Le imprese quotate - spiega il presidente di Borsa Italiana Stefano Preda - hanno ora a disposizione uno strumento capace di rendere ancora più conveniente il loro accesso al mercato dei capitali. Da un lato allinea il mondo delle società italiane ai mercati finanziari internazionali, dall'altro tiene conto della specificità italiana». Come una sorta di marchio di qualità, l'obiettivo del codice è quello di «rassicurare la comunità degli investitori internazionali sull'esistenza, nelle società quotate, di un modello organizzativo che preveda adeguate ripartizioni di responsabilità e poteri e con un corretto equilibrio fra gestione e controllo». Anche se il codice di autodisciplina non obbliga le società ad adottarne le prescrizioni, le imprese quotate sono comunque invitate a fornire un'adeguata informativa circa la sua adozione ed eventualmente sulle motivazioni che inducono a non conformarsi, in tutto o in parte, alle sue raccomandazioni.

Insomma, un passo avanti nell'interesse di tutti e nell'opinione di tutti, visto che da Cesare Romiti a Marco Tronchetti Provera, da Giorgio Fossa a Luigi Abete, i commenti raccolti subito dopo la presentazione ufficiale del nuovo testo sono unanimemente positivi. Ma non mancano elementi di dubbio, sollevati - in particolar modo - dal presidente della Con-

sob Luigi Spaventa, che pur sottolineando l'importanza del passo compiuto dalla Borsa Italiana con il varo di questo nuovo codice, coglie almeno quattro punti rimasti scoperti: la sanzionabilità per i manager che non mantengono le promesse, la persistenza delle cosiddette scatole cinesi, le garanzie di indipendenza degli amministratori, i conflitti di interesse. Sono questi, secondo Spaventa, gli elementi sui quali intervenire per avere una moderna disciplina sulla cosiddetta "corporate governance", il sistema cioè delle regole di gestione e di controllo delle imprese. Il codice, premette il presidente della Consob, «non deve necessariamente e qualche volta non può» dare risposta, ma i problemi esistono comunque: e su quei quattro punti, secondo Spaventa, il testo presentato ieri, «fa enunciazioni non abbastanza decise». Sulle strutture piramidali, per esempio, «il codice è silente sull'argomento della separazione, che permane ancora elevata, fra diritti di controllo e diritti patrimoniali, realizzata attraverso scatole cinesi o matrisoske. Una conseguenza è la rappresentatività dell'indice di Borsa che risulta ridotta quando c'è la compresenza di una holding e delle sue controllate». E poi, per quanto riguarda l'indipendenza degli amministratori, il rischio colto da Spaventa è che «amministratori autorevolissimi per carriere in altri campi, ma incompetenti nelle materie societarie siano fiori all'occhiello». Infine le sanzioni: «Il codice non è obbligatorio - ricorda il presidente Consob - affinché i manager lo osservino occorrono trasparenza e un ambiente e una cultura che rendano pesanti ed efficaci le sanzioni di reputazione irrogate dal mercato a chi rompe una promessa, a chi non osserva gli impegni. Nella fisiologia di una società capitalistica seria la perdita di repu-

tazione costituisce una sanzione più importante di quella amministrativa».

Frena gli entusiasmi anche il direttore generale del Tesoro Mario Draghi, che riconosce l'importanza del nuovo impianto di autodisciplina in materia di corporate governance, ma avverte anche che «non è possibile parlare di autoregolamentazione laddove l'applicazione della disciplina è rimessa alla discrezione dei destinatari, che restano liberi di discostarsene. L'adesione al codice da parte delle società dovrebbe implicare l'assunzione di un impegno nei confronti del mercato».

**IL NUOVO CODICE DI AUTODISCIPLINA**

- ▶ Il cda è il punto di riferimento fondamentale della struttura societaria. Definisce gli indirizzi strategici e organizzativi e verifica l'esistenza dei controlli sull'andamento della società.
- ▶ È previsto un comitato composto da un numero adeguato di amministratori non esecutivi. L'obiettivo è la separazione della gestione dal controllo.
- ▶ Nel cda è previsto un congruo numero di amministratori indipendenti, svincolati da partecipazioni azionarie.
- ▶ Il presidente deve assicurare il rispetto dei principi e delle regole societarie. No alla separazione dei ruoli tra presidente ed amministratori delegati.
- ▶ All'assemblea soci devono partecipare tutti gli amministratori. Si raccomanda l'adozione di un regolamento assembleare.

## Sanpaolo-Generali, l'accordo sull'Ina è alle porte

### All'istituto di credito torinese la parte bancaria, alla compagnia triestina il ramo-vita

MILANO La trattativa tra Sanpaolo-Imi e Generali sulla spartizione dell'Ina è alla stretta finale. Anche se il presidente delle Generali, Sergio Siglienti, nega l'esistenza di trattative? Non ne sono al corrente. Ma anche se lo fossi non potrei dire niente, sono passivo», si tratta ormai ad oltranza, in vista della possibilità di raggiungere in tempi rapidi un accordo che fonti torinesi ritengono possa essere soddisfacente per entrambe le parti.

A riprova del fatto che per il momento le altre parti restano ferme c'è il fatto che - dopo l'annuncio del Comitato esecutivo previsto ieri - anche il consiglio di amministrazione dell'istituto di piazza San Carlo non è stato ancora convocato. L'ipotesi più plausibile è di una riunione risolutiva per il fine settimana. Forse già sabato potrebbe essere un giorno utile. È l'andamento

dei colloqui - che vengono condotti in prima persona tra Luigi Arcuti e Rainer Maserà per Sanpaolo-Imi e Alfonso Desiata e Gianfranco Gutty per Generali - a lasciare intuire che si sia giunti alle battute finali, sebbene siano ancora molti i nodi da sciogliere. Sanpaolo-Imi chiede che nel prospetto Opas delle Generali venga inserita una clausola che formalizzi la cessione delle partecipazioni bancarie, Banco Napoli e Bnl, e probabilmente si tratta anche del prezzo.

Nel caso di Banco Napoli non si può escludere che Sanpaolo-Imi debba pagare un premio di

maggioranza. Poi c'è la richiesta di entrare nell'azionariato Generali con un rappresentante nel Cda. Si parla di una quota oggetto della trattativa tra il 3% ed il 4% che consentirebbe una rappresentanza in consiglio. Insomma, nodi che dovranno necessariamente essere sciolti nelle prossime ore. Il San Paolo Imi, anche per conto dell'azionista Fondazione, sarebbe comunque determinato a chiudere la trattativa, rafforzandosi nel settore bancario e portando a casa una parità che possa controbilanciare onorevolmente la perdita dell'Ina. Viceversa, per le Generali, l'acquisizione di Ina rappresenterebbe la conquista di una posizione di leadership europea nel ramo vita.

La richiesta di un inserimento di una clausola sulle partecipazioni bancarie nel prospetto dell'Opas Generali, però, ha fatto

nascere tra gli operatori anche il sospetto che vi possano essere problemi sul fronte della Bnl. E qualcuno si è azzardato a supporre che i vertici di Trieste e Unicredit possano aver

raggiunto accordi non formali sulla quota oggetto del contenzioso, in caso di successo dell'Opas Generali. Ma non sembra questo l'ostacolo in grado di impedire che la trattativa prosegua verso una rapida soluzione, anche per evitare ulteriori erosioni dei titoli Ina in Borsa (oggi 1,77%). Da parte sua, l'Ina ieri ha ribadito piena fiducia nel Sanpaolo-Imi, anche se è trapelata

una certa freddezza verso la controtiffa. Per quanto riguarda il piano di affrontare la vicenda senza aiuti esterni, accantonato a favore dell'opzione Sanpaolo (con un'Ina forte governata da un patto di sindacato con soci con quote tra l'1,5% ed il 2%), il progetto dovrebbe passare per un'assemblea dell'Ina per avere il consenso del 30% del capitale.

Ma su questi nuovi scenari c'è già chi solleva questioni pregiudiziali: «L'unitarietà di Bnl e Banco Napoli è un valore, forme di collaborazione sono sempre possibili ma sul presupposto che il gruppo Bnl-Banco Napoli è un progetto in sé compiuto - commenta il presidente della Bnl, Luigi Abete - Bnl e Banco Napoli sono un unico, un gruppo integrato che può svilupparsi ancora di più unitariamente».

Gp. R.

## Telecom, Colaninno delude Londra

### Ancora freddi gli investitori. Oggi audizione al Senato

GILDO CAMPESATO

ROMA Ancora in calo i titoli del gruppo Telecom-Olivetti, con una caduta particolarmente sensibile per la casamadre di Ivrea. L'operazione fiduciaria portata avanti dall'amministratore delegato Roberto Colaninno non sta dando i risultati sperati. Dopo aver passato l'intera giornata di martedì in varie riunioni con gli analisti italiani, Colaninno ieri mattina era già a Londra per una fitta serie di incontri con gli investitori della city. Il "terzo grado" con i dealer inglesi avrà una nuova puntata stamane, quindi Colaninno riprenderà l'aereo per Roma per andare nel pomeriggio ad un'audizione al Senato. Nel frattempo, in mattinata, sarà stato il ministro delle Comunicazioni, Salvatore Cardinale, ad aver riferito alla Camera la posizione del governo.

Tanta fatica anche fisica per reggere ad un ritmo di lavoro massacrante, molti sforzi per spiegare e

rispiegare spesso le stesse cose davanti alle stesse domande, la tensione di dover essere assolutamente convincente: in questa partita coi mercati Colaninno ha messo in gioco se stesso col rischio di perdere non solo la guida di Telecom ma anche quella fama di manager di successo che si è conquistata col rilancio di Olivetti.

Ma il recupero di fiducia non sarà facile come mostra la freddezza con cui i mercati stanno reagendo al suo sforzo di dimostrare che il piano da lui presentato è quello giusto per il successo industriale di Telecom e per creare valore per gli azionisti. Se a perdere la credibilità basta un attimo, come Colaninno ha sperimentato a sue spese, recuperare il consenso dei mercati è operazione in salita e che richiede del tempo.

Eppure, anche ieri a Londra Colaninno ce l'ha messa tutta per tentare di convincere gli investitori a tornare a credere nelle prospettive di Telecom. Ha ribadito che la pro-

posta cambiano Telecom-Tecnost che tanta opposizione ha incontrato nel mercato può essere rivista, trattandosi di una semplice ipotesi. Concetti simili Colaninno li aveva espressi il giorno prima a Milano, ma stavolta è andato più in là spiegando che le azioni di risparmio (per le quali continua ad essere prevista la conversione con titoli Tecnost risparmio di nuova emissione) potrebbero in futuro essere tutte riacquistate e distrutte: «Abbiamo troppe azioni di risparmio in Telecom Italia», ha ammesso anche se non ha spiegato perché voglia emetterne pure lui, pur se targate Tecnost. Tutto ciò comunque, non è bastato a portare linfa in Borsa nemmeno ai titoli di risparmio a conferma che gli operatori, sempre pronti a muoversi alla minima voce, stavolta aspettano fatti concreti prima di tornare a puntare su Telecom.

La reazione degli analisti londinesi alle spiegazioni di Colaninno è stata molto fredda, come già era av-

venuto il giorno prima a Milano. «Gli investitori sono stati lasciati con la sensazione che ogni cosa dentro Telecom e Tim sia un regalo del management e che si deciderà sempre in favore di Olivetti e Tecnost - ha commentato Crispin Odey, che gestisce un hedge fund europeo - Molti investitori hanno già venduto le loro quote e molti si rivolgeranno da qualche altra parte per coprire il settore delle tel in Europa».

In Italia, intanto, continua il dibattito sulla golden share il cui utilizzo, comunque, appare sempre più lontano anche per l'altolà venuto da Bruxelles. «Non mi riferisco a Telecom ma in generale l'uso della golden share non è una cosa giusta», dice il presidente di Res Cesare Romiti. Per il neo segretario del Ppi Pierluigi Castagnetti, invece, il governo ha avuto un approccio «un po' disinvolto». Non è il caso di usare la golden share, dice, ma bisogna rivedere la legge sull'Op.

## «Telefoni, nessun rincaro»

### L'Authority: la «tat» non cambia la spesa

ROMA Nella polemica sulle nuove tariffe Telecom a tempo (tat) che sostituiranno quelle a scatti (tut) scende in campo l'Authority per le comunicazioni per replicare alle critiche delle associazioni dei consumatori che accusano la manovra di comportare un rincaro camuffato dei prezzi. Secondo l'organismo di garanzia i nuovi prezzi permetteranno di realizzare «l'invarianza della spesa complessiva». Niente aumenti, dunque, ma una compensazione tra prezzi che aumentano e tariffe che calano in modo da lasciare immutata la bolletta complessiva degli italiani. In un comunicato diffuso al termine della riunione del consiglio, che si è riunito ieri pomeriggio, l'Authority specifica di avere fatto una verifica delle nuove tariffe basandosi «su dati estremamente dettagliati (distribuzioni delle conversazioni secondo per secondo): applicando i nuovi prezzi a tutte le conversazioni consuntivate nel '98, che la spesa

complessiva non varia». L'Authority ricorda anche che «sia il meccanismo di verifica che gli effetti distributivi del modello di call set up utilizzato erano stati descritti alle Associazioni dei consumatori nel corso dell'incontro svoltosi a luglio». L'Authority ribadisce poi

che la Tat «permette finalmente di risolvere l'incoerenza di fondo del sistema a scatti». Con questo sistema - afferma - «cadeva che per una differenza anche di un solo secondo nella durata della conversazione telefonica il prezzo subiva incrementi anche del 100%».

**I.A.C.P. Provincia di Bologna**  
40122 Bologna, Piazza Repubblica, 4 - Tel. 051.2521111 - Fax 051.554355

**AVVISO DI GARA**

Verrà indetta una **licitazione privata**, da aggiudicarsi con il criterio del massimo ribasso sull'importo delle opere a corpo previsto dall'art. 21, L. n. 109/1994 e successive modificazioni ed integrazioni per l'affidamento delle **opere murarie, affini e da artigiani diversi occorrenti alla costruzione di una autorimessa interrata su due piani costituita da 86 box e riqualificazione della sovrastante area cortiliva in comune di Bologna, Via Scipione dal Ferro, fra i civici 1, 3, 5, 7, 9, 11, 13, 15, 17, 19, 21, 23, 25, 27. Lotto 959/F. Importo complessivo: L. 3.344.020.000 (pari ad Euro 1.727.042.20) I.V.A. esclusa, di cui L. 3.311.000.000 (pari ad Euro 1.709.988.70) a corpo, soggette a ribasso e L. 33.020.000 (pari ad Euro 17.053.41) non soggette a ribasso in quanto oneri per la sicurezza. Finanziamento: fondi di cui alla L. n. 179/1992, quadriennio 1992 - 1995. Le imprese interessate dovranno far pervenire all'istituto Istituito richiesta d'invito in carta semplice corredata dalle dichiarazioni indicate nel Bando di gara, entro e non oltre le ore 12,00 del giorno di martedì 2 novembre 1999. Il bando di gara è pubblicato sulla G.U.R.L., parte II, n. 236 del 07.10.1999, è inserito al sito internet: <http://www2.comune.bologna.it/bolognainiacpbo>, nonché affisso all'Albo Pretorio del Comune di Bologna e all'Albo dell'Istituto, ove è disponibile.**

Il Responsabile del Procedimento  
Ing. Vincenzo Cosmi

Il Presidente  
Dott. Marco Giardini

Il bando integrale è nella banca dati INTERNET: [www.infopubblica.com](http://www.infopubblica.com)

