

◆ **L'assemblea delle Generali approva l'operazione a larga maggioranza (98%)**

◆ **Il presidente Alfonso Desiata: «Trattative serie con Roma» Fazio «benedice» l'aggregazione**

Il Leone accelera l'Opas mentre tratta con l'Ina Guty: offerta chiusa entro metà dicembre

BIANCA DI GIOVANNI

ROMA. Avanti, si tratta. La partita Generali-Ina cambia ritmo e stile. Mentre l'Opas, approvata ieri a stragrande maggioranza (98%) dall'assemblea triestina, accelera i suoi tempi («Pensiamo di concludere entro metà dicembre», dichiara il vicepresidente Gianfranco Guty ai soci), si intensificano i contatti informali tra le parti. E questa volta non sono solo i rumors a rivelarlo. «Sono in corso trattative serie», dice senza mezzi termini il presidente del Leone Alfonso Desiata. Insomma, quell'offerta di oltre 2,3 miliardi di dollari all'inizio come ostile da Ina e San Paolo-Imi, sta giungendo in porto (secondo voci arriverà in Borsa il 18 novembre) con il consenso di tutti. Tanto più che lo stesso governatore della Banca d'Italia Antonio Fazio ha «benedetto» ieri l'operazione. «L'aggregazione fra grandi compagnie di assi-

curazione intraprese nelle scorse settimane - ha detto Fazio - potranno comportare modifiche nel controllo di alcune banche, che determineranno un ulteriore consolidamento della struttura proprietaria degli istituti di credito al vertice del sistema».

Il governatore si riferisce a quelle ipotesi d'accordo presentate da Guty all'assemblea: l'Ina a Generali, le partecipazioni in Banca Popolare, Ina Sim e Bnl Vita, oltre all'eventuale quota di Proxima, a San Paolo-Imi in cambio dell'impegno a non ostacolare l'Opas. «Vogliamo rafforzare la posizione di leadership in Italia quale base indispensabile per un'ulteriore espansione all'estero», spiega il vicepresidente ai soci, ricordando che con l'Ina Generali arriverà a 80 mila miliardi di lire di premi e 12 milioni di clienti, al terzo posto tra le compagnie europee e al primo per operatività nel ramo vita. L'indebitamento che nascerà dall'aggregazione «non preoccupa le

Generali e le società di rating», assicura Guty, spiegando che l'indebitamento massimo (15.100 miliardi, nel caso di adesione del 100%) non supererà il 25% del patrimonio netto della compagnia.

Con l'approvazione da parte dell'assemblea dell'aumento di capitale destinato all'Opas, Generali ha «in tasca» le autorizzazioni necessarie per completare il documento d'offerta. La documentazione è in parte già al vaglio della Consob, che, da quando il dossier sarà ultimato, avrà 15 giorni di tempo per approvare l'operazione. Insomma, le tappe sono ravvicinate. A questo punto tutto dipende da come andranno quelle «trattative serie» di cui par-

la Desiata. Il Leone, naturalmente, non è disposto a cedere molto, nonostante la sconfitta subita nelle aule di tribunale. Una battaglia persa, a cui Trieste ha risposto accelerando i tempi dell'offerta. Ma già la sentenza ha risvegliato, secondo indiscrezioni, qualche interesse dall'estero sull'«affare» Ina. Insomma, per Trieste la strada non è proprio tutta in discesa. Un braccio di ferro al tavolo della trattativa ci sarà. Roma punterà, magari, a un miglioramento dell'offerta, variando il rapporto cash/azioni. Oppure chiederà garanzie sulla «corporate governance», sui livelli occupazionali (da Trieste già si annunciano esuberanti «sovrapposizioni») e sull'identità del gruppo. E qualcosa sul fronte dell'identità pare che Trieste abbia già ceduto, visto che il ramo Vita delle Generali sarà assegnato all'Ina. Nessun commento dei vertici triestini alle decisioni della magistratura. Solo una battuta di Guty: «Uno schiaffo al mercato».

FUSIONI

Bancaroma, maxiprestito per l'acquisto di Mediocredito

ROMA. La Banca di Roma è pronta a varare un riassetto interno delle partecipazioni del gruppo e l'operazione Mediocredito potrebbe accelerare il progetto a cui stanno lavorando i vertici dell'istituto. All'orizzonte c'è la fusione di Banca Mediterranea in Banca di Roma che dovrebbe preludere ad un successivo scorporo della rete bancaria: la tutela del ruolo del banco siciliano e la possibile quotazione (ma per ora è prematuro parlare di Borsa). Una garanzia questa avanzata direttamente da Amato: «Il Tesoro - ha dichiarato il sottosegretario Roberto Pinza - ha chiesto l'impegno affinché siano mantenute le caratteristiche territoriali del banco». Tra le ipotesi anche la

fusione tra Mediocredito centrale e Mediocredito di Roma. L'istituto capitolino - spiegano fonti vicine alla banca di via Minghetti - si riorganizzerà intorno ad una holding di partecipazioni che controllerà le reti bancarie salvando il marchio degli istituti di credito controllati. Un modello federativo dunque, diverso dall'organizzazione stellare adottata da Intesa o da Unicredit, e che farà capo ad un'unica holding di partecipazioni. Intanto è ormai in rampa di lancio la ricapitalizzazione di circa 4.000 miliardi finalizzata ad acquisire il Mediocredito centrale che controlla il 62% del Banco di Sicilia. A mettere il sigillo sulla vittoria della Banca di Roma nella

corsa per il Mediocredito mancano infatti solo due tasselli procedurali. Formalmente è necessaria ora l'autorizzazione della Banca d'Italia e l'imprimatur del ministro del Tesoro Giuliano Amato alla cessione, ma una volta concluso l'iter, in tempi che si annunciano piuttosto brevi, partirà il maxiprestito da 4.000 miliardi per finanziare l'acquisizione. Saranno in parte emesse obbligazioni, in parte l'istituto farà ricorso ad un prestito subordinato garantito da un consorzio. Il dosaggio tra le due forme di finanziamento è ancora allo studio. In ogni caso non sarà necessario un nuovo passaggio in cda per l'approvazione del progetto. Il consiglio della banca a questo punto dovrà solo esprimersi sul timing che potrebbe scattare già a metà novembre. Il Tesoro dovrebbe dare il via libera alla dismissione dell'ultimo asset bancario dello Stato in settimana e presto è atteso anche il via libera della Banca d'Italia.



La sede centrale delle Assicurazioni Generali a Milano

Bruno/Ap

L'INTERVISTA ■ PAUL SAMUELSON, Nobel per l'Economia

«Wall Street, il grande crollo ora è impossibile»

DALLA REDAZIONE ANTONIO POLLIO SALIMBENI

WASHINGTON. Durerà? E quanto? Il boom economico americano e l'euforia di Wall Street restano al centro dell'attenzione e adesso è di nuovo il momento di gettare il cuore oltre l'ostacolo. C'è chi predice nuove fortune per l'Europa e chi, negli Stati Uniti, annuncia addirittura che se negli ultimi vent'anni l'indice industriale Dow Jones è passato da quota 800 a quota 11.000, la borsa americana si troverebbe «solo a metà del guado» e che bisogna scommettere sull'indice a quota 36.000 punti. James K. Glassman e Kevin A. Hassett hanno pure elaborato una teoria per dimostrare come nel lungo termine i rischi dell'investimento non sono così grandi come ingenuamente si ritiene. Dopo otto anni di boom saremmo già nel fatidico «lungo termine». L'espansione economica è stata tanto lunga da diffondere la convinzione che questi successi non hanno molto a che vedere con il governo e questo sarebbe il motivo per cui, stando ai sondaggi di opinione, i democratici non riescono a capitalizzare in termini di consenso il dividendo di un'economia fiorente, della disoccupazione ai minimi storici, perfino del calo del «misery index», la somma del tasso di disoccupazione e del tasso di inflazione, arrivato al 6,8%, cioè il punto più basso dalla metà degli anni '60. In altri tempi, il solo ricordo della crisi del 1929 avrebbe fatto impallidire e, invece, i settant'anni della settimana nera da cui originò la Depressione degli anni Trenta sono passati via lisci come l'olio.

Anche il Premio Nobel Paul Samuelson, decano degli economisti americani, rifiuta di affiancarsi ai pochi profeti di sventura. «Non mi piace partecipare al gioco dei pessimisti e degli ottimisti. Sono un economista e osservo gli eventi, cerco di capire quali sono le novità rispetto al passato, giudico i comportamenti reali delle famiglie e delle imprese e la mia conclusione è realistica: vedo un ridimensionamento degli attuali furori borsistici, vedo un rallentamento del ritmo della crescita economica più per effetti esterni che non interni all'economia americana, ma non vedo alcun segnale di depressione, questo

davvero no. Sto parlando di una depressione con la D maiuscola, come quella di settant'anni fa, naturalmente...».

Professor Samuelson, il 13 ottobre 1929 il New York Times titolava in prima pagina così: «I prezzi delle azioni staranno a livelli elevati per gli anni a venire». E nel sottotitolo: «Non ci sono segni di caduta a Wall Street». Poi le cose andarono come andarono. Non crede che ci sia il rischio di sottovalutare i pericoli di un rovescio del mercato azionario americano?

«In effetti molti dei fattori che hanno fatto da propellente allo straordinario aumento del valore del listino di Wall Street sono del tutto simili a quelli che negli anni Venti produssero il crack. Oggi come allora, nuovi gruppi di investitori sono andati all'arrembaggio del mercato azionario ottenendo guadagni di capitale enormi e questo ha avviato una catena di imitazioni sul mercato che ha moltiplicato la fase di crescita dei prezzi alimentandola a dismisura. Non posso dimenticare che periodicamente tra il 1928 e il 1929, il vicepresidente della General Motors andava in giro a fare conferenze dicendo che tutti potevano diventare ricchi, ma ricchi sul serio, investendo solo 15 dollari. Il secondo fattore in azione allora come oggi era la bassa inflazione, il costo del lavoro declinava e l'America raccoglieva i frutti della conclusione della Grande Guerra, era il «number one» grazie a Ford e alle tecnologie dell'epoca. Detto questo, bisogna sapere che contrariamente a



Peter Morgan/ Reuters

quanto si crede, non è stato il crollo del '29 a produrre la Grande Depressione. Quella della Borsa era una bolla speculativa di dimensioni relativamente limitate soprattutto se la paragoniamo alle speculazioni delle proprietà immobiliari e finanziarie nel Giappone alla fine degli anni '80. Quelle sì che hanno paralizzato l'economia per quasi dieci anni».

In effetti, la crisi dell'ottobre

||
A settanta
anni
dal Venerdì
Nero del '29:
una situazione
diversa



1987 fu ben peggiore e la volatilità estrema dei prezzi cui abbiamo assistito in questo decennio non ha paragoni con gli anni Venti e Trenta...
«Questa è soltanto una delle ragioni che mi impediscono di essere pessimista. Ciò che produsse la depressione economica furono il tracollo delle banche e gli errori del presidente Hoover. Oggi abbondano gli elogi al presidente della Federal Reserve, Alan Greenspan, ma è un fatto che i banchieri centrali hanno

||
Non
mi aggiungo
a quanti
si esercitano
a fare i profeti
di sciagure

||
rò, un crollo del mercato azionario avrebbe conseguenze immediate sul livello dei consumi, i quali trainano i due terzi della crescita economica americana.

«D'accordo, ma come economista posso dispiacermi che il 40% della popolazione che investe a Wall Street consegua meno profitti finanziari per un anno, dovrei preoccuparmi di più se due terzi della popolazione ne fossero coinvolti. L'euforia di Borsa fa lievitare i prezzi degli appartamenti e delle ville in

Florida, per cui anche se i nuovi proprietari patiranno delle perdite non mi scompongo più di tanto. Ciò che stiamo assistendo oggi è un po' come la guerra tra il gatto e il topo: la Federal Reserve cerca di sgonfiare gli eccessi speculativi di Borsa sapendo che ciò fa bene all'economia e lancia segnali, è prudente sui tassi di interesse. Se la perdita di valore del listino sarà contenuta nel 20-25% esse sarà spalmata in un periodo non breve allora tutti saranno contenti. Se Wall Street comincia a perdere il 40% allora è un altro discorso. Ma a non far presagire, per ora, un tracollo ci sono gli ottimi dati dell'economia americana. Le corporation non sono sull'orlo di una crisi di profitti, dunque abbiamo tempo».

Già, si tratta davvero un «boom» senza fine?

«Sarò criticato per questa affermazione, ma secondo me la risposta è positiva. Non credo che gli alti e bassi del ciclo economico siano tramontati, questa è una vera sciocchezza, ma ciò che è cambiata casomai è la durata dei cicli. Quanto all'inflazione, l'introduzione delle tecnologie informatiche e l'estrema competizione hanno reso possibile forti incrementi di produttività il che ha tenuto basse le pressioni sui prezzi. Ma la ragione di fondo dell'inflazione ai minimi storici è l'eccesso di capacità produttiva rispetto alla domanda. Ora, sappiamo che qualcosa può sempre accadere a Wall Street, sappiamo anche che lo scenario economico globale è tra i migliori degli ultimi decenni e che i fattori che possono impazzire non sono molti. Con il dollaro forte gli Stati Uniti sono stati in grado di acquistare merci da tutto il mondo e questo ha fatto bene a tutti. Ora che il dollaro si indebolisce, ma non poi così tanto, non mi straccio le vesti e credo di confermare il mio patriottismo perché il risultato sarà un calo del deficit commerciale con l'estero. Penso che nei prossimi mesi la crescita dell'economia americana rallenterà un poco e che il testimone passerà all'Europa e all'Asia. E in atto il cosiddetto «effetto bicicletta». Si tratta di questo: il corridoio di testa, è ovvio, procede più spedito del secondo gruppo, ma a un certo punto si affatica perché deve tagliare il vento. Il secondo gruppo si avvicina e tutti procedono grossomodo alla stessa velocità. Europa e in parte l'Asia (escludiamo per il momento la Cina) sono il secondo gruppo dell'economia mondiale: l'area dell'euro, il Giappone, la Corea del Sud».

DEUTSCHE BANK

«Ci aspettiamo tassi Usa in rialzo di 1 punto entro primavera 2000»

La Fed non aumenterà i tassi di interesse nella prossima riunione del 16 novembre: ma li alzerà dello 0,50% a gennaio (accompagnata da un analogo incremento della Bce) e di un altro 0,50% nel primo trimestre del 2000. Questa la previsione di Norbert Walter, capo economista della Deutsche Bank. La sua previsione è stata formulata a margine di un convegno organizzato a Firenze dalla New York University. Walter prevede anche che il deficit estero degli Usa salirà a 350 miliardi di dollari nell'anno in corso e che il debito estero raggiungerà, nel giro di quattro anni, l'«insostenibile» cifra di 3.000 miliardi di dollari. «Non penso - spiega Walter - che il Fomc, nella sua prossima riunione, deciderà un aumento dei tassi». Infatti, «siamo troppo vicini alla fine del millennio, allorché si manifesterà una contrazione della liquidità». Ma, all'inizio dell'anno, gli aumenti saranno inevitabili. E la borsa «rimarrà

scioccata da questo, anche se non mi aspetto un crack e l'economia Usa non cadrà in ginocchio». «Io non sono pessimista come il mio collega Yardeni», che prevede il Dow Jones 8.000 punti per la primavera 2000. Infatti, «ogni riduzione dell'indice sotto i 10.000 punti, sarà accompagnata da buy back» (acquisto di azioni proprie per sostenere le quotazioni).

Rispondendo ad una domanda sul debito estero Usa, attualmente non lontano dai 2.000 miliardi di dollari, Walter prevede un peggioramento del 50% in quattro anni. Dovrebbe salire, infatti, a 3.000 miliardi e questo «è insostenibile e porterà ad un indebitamento del dollaro».

E, esse gli investitori internazionali si aspettano che il dollaro si indebolisca, i tassi di interesse a lungo termine aumenteranno e porteranno ad un raffreddamento dell'economia americana. «Spero - ha aggiunto - che la correzione del dollaro avvenga nel 2002 e non nel 2000 perché danneggerebbe la Germania e l'Italia».

TLC

Lauria: «Critiche a volte eccessive verso l'Autorità»

ROMA. Il sottosegretario alle Comunicazioni Michele Lauria non condivide le critiche «a volte eccessive rivolte in questi giorni all'Autorità di garanzia nelle comunicazioni, tenuto anche conto che essa ha dovuto operare in una fase difficile e complessa come il passaggio dal monopolio alla liberalizzazione». «Nelle prossime settimane tra l'altro - continua Lauria - l'Autorità definirà questioni importanti aperte da tempo come il ribasso delle tariffe fisso-mobile, ulteriori agevolazioni per l'accesso ad Internet e chiuderà inoltre l'istruttoria sull'osservanza delle normative relative alla raccolta delle risorse, rilevando eventuali violazioni. Per quanto riguarda le recenti polemiche sulle nuove tariffe telefoniche a tempo - aggiunge il sottosegretario - è utile precisare che i dati forniti negli anni passati da Telecom al ministero sono sempre stati considerati soltanto orientativi, in quanto riferiti a parte del traffico. Gli ultimi dati inoltrati da Telecom all'Autorità dovrebbero essere più rappresentativi».

TV

Vita: Telemontecarlo spero resti italiana e superi la crisi

ROMA. Telemontecarlo rimanga italiana. E questo l'auspicio del sottosegretario alle Comunicazioni Vincenzo Vita che sottolinea: «Sono preoccupanti le voci ricorrenti sulla crisi di Tmc, che mi auguro resista e rimanga italiana», ha spiegato il sottosegretario in occasione di un convegno a Padova sul riassetto del sistema radiotelevisivo e dell'emittenza locale. Per quanto riguarda la graduatoria delle concessioni nazionali, Vita ha spiegato che: «stiamo aspettando il parere della commissione sulle graduatorie e la valutazione sul caso Mtv-Retemia». Infine, il sottosegretario alle Comunicazioni ha lanciato un monito perché «in tempi brevi si approvò il ddl 1138 sulla disciplina del sistema delle comunicazioni, perché - ha avvertito - se si ferma si blocca tutta la riforma del sistema. E bene sapere infatti che se dovesse venire meno, non solo non c'è una riforma del sistema radiotelevisivo in Italia, ma si blocca anche lo sviluppo di tutto questo settore con un grave danno per il Paese in un'Europa che per la tv sarà senza frontiere».

