



## SOROS: IL MERCATO SBAGLIA

MILANO Anche il mercato sbaglia, non è infallibile. E se lo dice un miliardario, uno dei più grandi investitori finanziari al mondo, forse bisogna prestarci attenzione. «Bisogna abbandonare la fiducia cieca nelle leggi del mercato», correggerne politicamente gli abusi e fissare regole certe contro l'evasione fiscale nel mondo della finanza. L'appello non viene da un leader del movimento antiglobalizzazione ma dallo speculatore finanziario George Soros che in un'intervento sul quotidiano svizzero in lingua tedesca «Tages-Anzeiger» critica il «fondamentalismo» del mercato e invoca la creazione di nuove istituzioni in grado di limi-

tarne gli eccessi.

Secondo il miliardario di origine ungherese, gli sforzi dell'Ocse contro l'evasione fiscale sono «molto degni di elogio», ma «il problema è che la nuova amministrazione nordamericana si rifiuta di collaborare». Soros ritiene giusta l'imposta proposta dal premio Nobel James Tobin sui movimenti di capitale a favore dei paesi poveri, ma non crede che possa servire a ridurre la speculazione, anzi potrebbe avere l'effetto contrario.

«Bisogna cercare nuove strade - ammonisce l'uomo d'affari nell'intervista - dal momento che con la globalizzazione è divenu-

ta impossibile l'imposizione fiscale a livello nazionale degli affari finanziari».

Secondo Soros, che si definisce un esponente «di una specie di nuova sinistra», «i mercati funzionano come una macchina, senza emozioni, e in una certa maniera disumanizzano le persone». «Come gestore di fondi - conclude il finanziere - approfittando delle fluttuazioni del mercato che sono indipendenti da me, però come essere umano mi preoccupano allo stesso tempo gli effetti disumanizzanti dei mercati».

Soros vive in America, è diventato nel corso degli anni uno dei maggiori investitori internazionali e, soprattutto, si è creato la

fama di un autentico guru della finanza mondiale. Ma, forse per le sue origini popolari ed europee, forse per l'eccesso di ricchezza che ha accumulato nel corso dell'ultimo decennio con i suoi clamorosi investimenti in Borsa, il finanziere ha spesso sorpreso l'opinione pubblica con iniziative di solidarietà, con progetti culturali e di assistenza avviati anche nell'ex Europa comunista.

Negli ultimi anni, poi, Soros, ha dimostrato, almeno a parole, di comprendere le ragioni degli oppositori alla globalizzazione dell'economia, per le gravi conseguenze sociali che spesso determina.



# economia e lavoro

-148

## Il passaggio del controllo delle telecomunicazioni a Tronchetti Provera per ora non piace agli azionisti Il ribaltone Telecom delude la Borsa Crollano Pirelli (-18,4%) e Olivetti (-17,9%). La società d'Ivrea scomparirà

Roberto Rossi

MILANO «Il nostro obiettivo è crescere e creare valore». Ve lo ricordate? La frase è del presidente della Pirelli, Marco Tronchetti Provera, all'indomani dell'annuncio dell'acquisto del controllo di Telecom Italia per circa 14 mila miliardi. Tronchetti Provera lo ha fatto per rassicurare non solo giornalisti e analisti presenti alla conferenza stampa, ma anche il mercato in generale e i piccoli investitori in particolare, scavalcati entrambi dall'azione congiunta Pirelli-Benetton.

Un tentativo di calmare gli animi che però è rimasto tale. I titoli coinvolti nella bufera Telecom hanno perso nel giro di cinque giorni uno sfacelo. Solo il primo giorno Olivetti e Pirelli hanno lasciato a Piazza Affari 7 mila miliardi di lire circa. Pesante il bilancio della primogiornata: Pirelli aveva ceduto il 16,8 per cento, che sommato al 6,42 per cento del venerdì precedente ha provocato alla holding industriale di Marco Tronchetti Provera una perdita del 23,2 per cento (in soldoni si tratta di un salasso di 2.700 miliardi di lire). Questo il lunedì.

Alla fine della settimana il bilancio è negativo e neanche il cambio al vertice di Telecom e di Olivetti, con l'uscita di scena Roberto Colaninno e l'arrivo di Enrico Bondi, ha avuto effetti dirompenti. Pirelli ha toccato venerdì quota 2,55 euro, dopo aver sfiorato i minimi da un anno e mezzo a questa parte. Olivetti ha continuato a galleggiare intorno ai 2 euro (venerdì ha chiuso a 1,93 euro). In una settimana la Pirelli ha perso il 18,4%, l'Olivetti il 17,9%. In totale, in termini di capitalizzazione, Olivetti ha smarrito 2537 milioni di euro, mentre Pirelli ha lasciato sul piatto 1202 milioni di euro.

Difficile trovare casi precedenti di una scalata che non scenda, anzi delude la Borsa. Ma in questo caso non c'è stata alcuna offerta pubblica di acquisto, c'è stato, come ha



Il presidente di Pirelli, Marco Tronchetti Provera

Calanni/Ag

scritto, il Financial Times «un abuso delle minoranze». E' stata un'operazione in vecchio stile, un passaggio di azioni fuori Borsa. Nessuna ricaduta sulle minoranze.

E ora come farà Tronchetti Provera a creare valore? Agli azionisti di minoranza Tronchetti dice di stare tranquilli, perché «saranno garantiti». A chi ha obiettato che il passaggio della quota di controllo di Telecom Italia è avvenuto senza nessuna ricaduta sul mercato, il nuovo re dell'imprenditoria italiana ha risposto che non è colpa sua se il mercato finanziario italiano è poco sviluppato e mancano i fondi pensione, partner strategici in operazioni di questo tipo. Candidamente, Tronchetti ha ammesso anche di guardare pochissimo all'andamento a breve della Borsa: «guardo ai risultati azienda-

li e rispetto il giudizio del mercato», è stato il suo commento.

In attesa di conoscere i piani industriali, non c'è dubbio che la ristrutturazione del gruppo passerà attraverso una serie di fusioni ai piani alti, tra Pirelli, Olivetti e Telecom. L'unica cosa sicura è che Olivetti sparirà, non esisterà più come società indipendente. Una novità che non mancherà di suscitare preoccupazione nel mondo del lavoro.

Un altro punto che suscita qualche interrogativo è la scelta del management che guiderà Olivetti-Telecom: Tronchetti sarà presidente, Gilberto Benetton vicepresidente e le leve operative sono nelle mani di due amministratori delegati: Carlo Buora, attuale amministratore delegato di Pirelli spa (uno dei tre beneficiati, con l'ex collega Morchio e lo

stesso Tronchetti Provera, di una maxi stock option derivante dalla cessione delle attività di componenti ottiche: un'operazione che ha richiamato l'attenzione anche della Consob), ed Enrico Bondi, già amministratore della Montedison. Nessuno di loro ha esperienze manageriali nel campo delle telecomunicazioni. Per Tronchetti questo non ha importanza, perché un bravo manager e un bravo imprenditore possono fare bene pur passando da un business all'altro: «Bondi è molto professionale, ha operato in grandi gruppi, è un manager serio e per bene».

Inoltre i commentatori internazionali hanno evidenziato come anche l'impegno personale di Tronchetti Provera non sia così forte sotto il profilo dell'impegno finanzia-

## British Airways e American riprovano la maxi-alleanza

MILANO Dopo il fallimento dell'accordo del '95, British Airways e American Airlines ritentano il matrimonio. Obiettivo: operare insieme su nove tratte e dividersi i profitti a metà. Le due compagnie rivali hanno annunciato che chiederanno l'immunità Antitrust a Stati Uniti, Gran Bretagna ed Europa per perfezionare l'accordo, il quale prevede anche la condivisione dei profitti sulle nove tratte aeree, tra cui i voli Londra-New York, Londra-Cicago e Londra-Boston. L'amministratore delegato di British Airways, Rod Eddington, ha detto che le due compagnie vogliono «semplicemente avere gli stessi vantaggi commerciali e gli stessi benefici per i consumatori di cui godono le alleanze tra compagnie aeree rivali ed i loro passeggeri».

Tra i vantaggi, un'offerta più ampia di orari e di destinazioni di volo, oltre ad una estensione delle tariffe più economiche su un maggior numero di tratte. Nel '95, al finanziamento tra le due compagnie si erano opposte molte imprese concorrenti, tra cui Virgin Atlantic. Ma da allora, sottolineano i protagonisti dell'operazione, è passata molta acqua e il mercato dei voli transatlantici ha subito un deciso cambiamento. La loro speranza è, naturalmente, che questa volta tutto possa filare liscio.

rio. L'uomo della Pirelli nell'operazione ha investito solo 130 milioni di euro per acquisire il controllo di un'azienda che vale 1.000 volte tanto. Il sistema è quello che due anni fa molti avevano contestato allo stesso Colaninno: quello imperniato sulle holding a cascata.

Queste sono disposte lungo una catena dove ognuna detiene una quota di controllo su quella situata al livello immediatamente più basso. In questo caso, il primo anello è una piccola società privata denominata Gpi, l'ultimo è Telecom Italia con i suoi vasti possedimenti fra cui Telecom Italia Mobile e Seat Pagine Gialle. Da casa Tronchetti Provera, che sta in alto, per trovare qualche cosa di buono, magari un'azione della Tim bisogna scendere mille scale.

## Mps resta il favorito nel risiko bancario Bnl, il Tesoro esce Adesso riparte la corsa dei pretendenti

Bianca Di Giovanni

ROMA Il Tesoro dice addio a Bnl e mette sul mercato la sua quota pari all'1,314% del capitale. La notizia, oltre ad un valore storico (Via XX settembre è presente in Bnl dal 1913), ne possiede un altro tutto proiettato sul futuro. Quella piccola quota di capitale, residuo della bonus share dopo la privatizzazione del '98, riapre infatti una delle partite dall'esito più incerto sullo scacchiere bancario. Vale a dire, la corsa al «matrimonio» con la banca guidata da Abete e Croff.

Se continua così l'istituto rischia di finire come la famosa sora Camilla, che tutti vogliono e nessuno piglia. Di «nozze» si parla ormai da oltre due anni, ma l'operazione sembra diventata sempre più delicata. Tanto più dopo l'ammonimento del governatore Antonio Fazio, che ha messo uno stop a nuove acquisizioni, invitando i signori banchieri a rafforzare i gruppi già esistenti al loro interno. Un «freno» che si aggiunge a quello «storico» contro gli istituti stranieri.

Ma la realtà è assai diversa dalle apparenze. Di fatto l'istituto romano non ha alcuna possibilità di restare così com'è. Detto in altri termini, la banca ha tutte le caratteristiche della preda. Ma una preda difficile. Troppo grande e importante per essere mangiata in un boccone, troppo piccola per stare sola. Così la saga dei pretendenti continua a produrre puntate.

Gli ultimi ad avvicinarsi sono stati i senesi del Montepaschi, che restano i soli papabili. A dir la verità di loro si parla già dalla fine del '99, quando sulla banca si concentrarono le mire di Unicredit. In quell'occasione fu proprio Fazio a caldeggiare un intervento di Siena: non avrebbe mai concesso ai milanesi di mettere un piede così vicino ai Palazzi sul Tevere. Ma Siena non si mosse, affacciata com'era a mettere pace tra le cordate interne al gruppo. Fu allora sindaco Pierluigi Piccini ad alzare uno steccato, temendo di far perdere centralità a Siena.

Dopo quel nulla di fatto, fu la volta del sempreverde Cesare Geronzi di entrare nella lista dei pretendenti. Si era a metà del 2000, la Banca di Roma aveva appena sventato - complice Fazio - l'assalto del San Paolo e si era appena «annessa» il Mediocredito e Banco di Sicilia. Così cominciò la leggenda di Roma epicentro del potere bancario del centro-sud, Bnl inclusa. Ma i conti dell'istituto non consentono sogni di gloria.

Restano due ipotesi. Quella del Bilbao, primo azionista con il 10%. Potrebbe salire, ma è difficile che Fazio glielo consenta. Restare per restare non serve, e gli spagnoli andando via intascherebbero anche una buona plusvalenza. Lasciando il campo libero alla seconda ipotesi, che rilancerebbe il Montepaschi. I senesi non hanno mai chiuso quel capitolo. Anzi, sono entrati con un chip del 4,89% del capitale acquistato dalla popolare di Vicenza, scesa al 3,45. Tanto più che Siena oggi ha risolto i problemi interni con l'elezione del presidente della Fondazione. Si muoverà?

Il mondo degli investimenti in cerca di una direzione in una congiuntura difficile. Le banche e gli interessi legati alle commissioni

## Fondi in "rosso", quando il risparmio è poco gestito

ROMA Ancora in rosso la raccolta dei Fondi comuni di investimento. I dati forniti da Assogestioni registrano una perdita netta di 207,7 miliardi a luglio. A cedere terreno sono le formule più diffuse: gli azionari e i bilanciati. Va meglio invece la più «prudente» - ma anche meno remunerativa - liquidità.

Insomma, continua la fuga delle famiglie dalla Borsa in discesa. E non manca chi se la prende con banche e promotori finanziari per le perdite di questi mesi. Sono parecchi quelli che lamentano di essere incapaci in gestori poco professionali, che hanno tentato di piazzare «pacchetti» solo per le laute commis-

ni che assicurano. In effetti per una banca è assai più vantaggioso tenere fondi, che non Bot o Cct, e non è mancata la pressione a vendere prodotti più remunerativi, tenendo in nessun conto le esigenze dei clienti. Come il caso di una anziana pensionata che si è ritrovata con un fondo all'82% azionario, con investimenti nei paesi emergenti. Quanto di più speculativo ci sia, e quindi di meno adatto ad una persona che ha bisogno di sicurezza.

Nell'epoca delle vacche grasse, i piccoli risparmiatori hanno in parte subito la pressione dei venditori (banche e promotori), ed in parte l'hanno alimentata, con il sogno dei

guadagni facili. E oggi che le vacche sono magre? «E' arrivato finalmente il momento di capire che tipo di risparmiatori si è», dichiara Gianluca Verzelli, responsabile Borsa della Bnp Paribas Banque Privée. «La crisi potrebbe essere l'occasione per comprendere che tipo di propensione al rischio si ha - spiega - e anche per giudicare il proprio gestore. Se si è stati seguiti bene, se la persona che ci ha consigliati al momento dell'acquisto si è interessata a noi anche nei momenti successivi, se ha cercato di spiegare perché un prodotto è meglio di un altro a parte le attese di utili che prospettava».

Questo l'identikit del buon gestore.

Assai più difficile quello del buon investitore. Alla domanda su come andrà la Borsa nei prossimi mesi, ci si infrange contro un «non so». In ogni caso è il pessimismo a prevalere. «Dall'America non vengono segnali positivi - continua Verzelli - Prima Wall Street doveva recuperare in primavera, poi in estate, adesso si parla di fine anno». D'altronde la resistibile ascesa del mercato Usa è durata nove anni, di fronte ai quali un anno di crisi non è certo troppo. Senza contare che i livelli a cui i mercati erano arrivati negli ultimi due anni dell'amministrazione Clinton mostravano una buona dose di speculazione. Che gli indici oggi si

riposizionino in linea con i valori economici non può essere che un dato positivo.

Allora che fare? Starsene lontani dai titoli e optare per le più sicure obbligazioni? Non è una soluzione, visti i rendimenti bassi dei titoli di Stato. E poi a pensarci bene proprio quando i prezzi sono bassi sarebbe meglio entrare in Borsa. Insomma, sembra quasi un rompicapo. La quadratura del cerchio sta proprio nella diversificazione e nella personalizzazione. Bisogna sapere quando e come si vogliono utilizzare i capitali da investire. Solo se si pensa a lungo termine la Borsa andrà bene.

b. di g.

rUnità		Tariffe	
		Abbonamenti 2001	
ITALIA	12 MESI	7 GG £. 485.000	Euro 250,48
		6 GG £. 416.000	Euro 214,84
		5 GG £. 350.000	Euro 180,75
ESTERO	6 MESI	7 GG £. 250.000	Euro 129,11
		6 GG £. 215.000	Euro 111,03
		5 GG £. 185.000	Euro 95,54
	12 MESI	7 GG £. 1.000.000	Euro 516,45
	6 MESI	7 GG £. 600.000	Euro 309,87

Puoi decidere di ricevere il giornale per posta o ritirarlo in edicola con i nostri coupons. Effettua il versamento sul **CCP n° 48407035** intestato a:  
**Nuova Iniziativa Editoriale srl**  
Via dei Due Macelli, 23 - 00187 Roma  
Per eventuali chiarimenti chiama l'Ufficio Abbonamenti  
Tel. 06/69646-470 - 471 - 472 Fax. 06/69646469