



**Giorni di Storia**  
da Atene ad Atene  
dal 13 agosto in edicola il libro con l'Unità a € 4,00 in più

# economia e lavoro

**UniStore**  
Il negozio online de l'Unità  
basta un click su [www.unita.it/store](http://www.unita.it/store) per comprare i libri, i cd e le videocassette de l'Unità

## Rcs, la Consob salva i soliti noti

Crolla il titolo. Premiati i soci come Ligresti, colpiti quelli di minoranza

Roberto Rossi

**MILANO** Con il codice in una mano e la penna nell'altra, la Consob ha deciso che gli azionisti di Rcs Media-Group non dovranno mettere mano al portafoglio. Secondo la Commissione che vigila sulla Borsa, il nuovo patto di sindacato della società che edita il Corriere della Sera, siglato il 7 luglio scorso in un clima di forte tensione, non fa scattare la normativa sull'offerta di pubblico acquisto. Una decisione quella di ieri tagliata su misura per i nuovi padroni della ferraia.

Piccola cronistoria. Alla Consob erano state presentate, con la richiesta di un parere, le operazioni previste per la ripartizione della quota dell'8,6% messa in vendita da Gemina (famiglia Romiti) e il contestuale ingresso di nuovi soci. Chi? Salvatore Ligresti, sodale di Silvio Berlusconi, tramite Fondiaria-Sai (con il 5%), l'imprenditore calzaturiero Diego Della Valle (con l'1,97% e la facoltà di accrescere la propria quota fino al 5%), l'industriale Francesco Merloni (con l'1,5%), e la banca Capitalia (con il 2%).

La preoccupazione dei vertici di via Rizzoli era che il riassetto potesse far scattare l'opa di consolidamento prevista per chi ha fra il 30% e il 50% di una società quotata e fa acquisti per oltre 3% del capitale ordinario nell'arco di dodici mesi. A tal proposito Piergaetano Marchetti, presidente del patto, nel suo quesito alla Consob, sosteneva che la partecipazione in mano ai soci del patto (comprensiva anche delle azioni non apportate) e rilevanti ai fini del calcolo dell'opa fosse pari al 48,5%. Secondo il giurista quindi, poiché il possesso rilevante negli ultimi 12 mesi era sempre stato superiore al 47%, poteva essere possibile apportare al patto oltre il 3%, senza per questo incorrere nell'opa.

Una tesi, questa, non condivisa dalla Commissione. Tanto che per tutta la serata di giovedì, giorno nel quale era atteso il verdetto, girava la voce che dava per fatta l'offerta di pubblico acquisto. E invece no. Pur

### IL PATTO "Corriere della Sera"

Quote % del nuovo patto di sindacato

MEDIOBANCA	13,12
FIAT	10,18
ITALMOBILIARE	7,00
PIRELLI	*5,00
BANCA INTESA	*5,00
FONSAI (Ligresti)	5,00
DELLA VALLE	5,00
GENERALI	3,55
CAPITALIA	2,00
LUCCHINI	1,87
F. MERLONI	1,50
MITTEL	1,22
FININT (Bertazzoni)	1,17
EDISON	1,00
GEMINA	1,00
TOTALE PATTO	63,61

\* Hanno la facoltà di salire al 5%

rigettando la tesi di Marchetti, la Consob ha stabilito che l'adesione al patto di nuovi azionisti che possiedono quote da più di dodici mesi, portando il possesso complessivo oltre il 50%, «rende possibile ogni successivo apporto o incremento di possesso senza che si configurino i presupposti di Opa obbligatoria».

In sostanza per la Commissione la soglia del 50%, che mette al riparo dall'obbligo dell'opa, era già stata superata da tempo. Ecco il calcolo fatto dalla Consob: alla quota posse-

**In base alla decisione dell'organismo di controllo non c'è obbligo di lanciare un'offerta pubblica di acquisto**



Il quotidiano milanese esposto in un'edicola all'estero

duta dai vecchi azionisti aderenti al patto, ottenuta sommando alle azioni vincolate quelle fuori patto (per un totale di 46,68%), va aggiunto il 7,6% che i nuovi aderenti avevano in portafoglio da più di un anno. Per la Consob, allora, considerate le azioni fuori patto detenute da tre dei quattro nuovi soci da oltre dodici mesi (Ligresti 4,8% sul 5%; Della Valle 1,394% sul 2% circa e Capitalia 1,07% su circa il 2,047%) si avrebbe così «una partecipazione già pari al 53,94% circa».

Questo significa che alla fine nessuno e tutti i nuovi soci entrano nel sindacato con tutte le azioni possedute, anche da subito. Per la Commissione nulla è cambiato, nonostante che Rcs MediaGroup si trovi con quattro nuovi soci nel patto che regola la vita della società e nonostante che il numero di azioni controllate sia aumentato. Nessuno paga o forse sì. I piccoli azionisti che ancora una volta si sono visti passare sopra la testa decisioni che modificano la vita dell'azienda senza poter

coogliere nessun beneficio.

Potrebbero solo se Rcs cambiasse la tempistica prevista. Ad esempio, se venissero apportate al patto le partecipazioni che comprendono azioni acquistate da meno di 12 mesi in misura superiore al 3% prima delle partecipazioni in grado di far superare il 50% tramite azioni detenute da più di 12 mesi. Inoltre, potrebbe scattare ancora l'opa se un accordo fra il patto e i soci con azioni possedute da meno di un anno fosse preesistente alla decisione di far entrare nel patto soggetti in grado di far superare il 50% tramite azioni detenute da più di 12 mesi. Il terzo caso in cui si parlerebbe di opa riguarda acquisti oltre il 3% del capitale da parte dei vecchi aderenti al patto prima dell'apporto dei nuovi aderenti.

Nella sostanza quindi l'opa è una mera chimera. «Soddisfazione per le valutazioni rese note dalla Consob» è stata espressa da ambienti vicini al patto Rcs. In particolare, si sottolinea, le valutazioni Consob

«permettono di realizzare una soluzione equilibrata tale da consentire l'ingresso nel patto della società a tutti i soci che avevano manifestato l'interesse a parteciparne».

Meno soddisfatta la Borsa di Milano. Il titolo della società editoriale ha perso il 3,85% finendo a 3,226 euro. Gli speculatori che avevano scommesso sul lancio di un'offerta, la soluzione più ovvia, sono rimasti a bocca asciutta e hanno venduto. Forse erano stranieri, digiuni di come vanno le cose in Italia.

**I nuovi azionisti come Della Valle possono entrare anche da subito nel patto con tutto il capitale posseduto**

«permettono di realizzare una soluzione equilibrata tale da consentire l'ingresso nel patto della società a tutti i soci che avevano manifestato l'interesse a parteciparne».

MILANO In Italia la distribuzione della stampa risulta caratterizzata da un'eccessiva regolamentazione, solo in apparenza funzionale all'obiettivo della tutela del pluralismo dell'informazione, ma finalizzata, in realtà, a garantire il massimo grado di protezione possibile agli operatori presenti sul mercato. È quanto rileva l'Antitrust, al termine di un'indagine sul settore della distribuzione della stampa quotidiana e periodica.

Un grado di protezione - sottolinea l'Autorità - che non trova eguali in Europa, visto che l'Italia rimane l'unico Paese nel quale lo svolgimento dell'attività di vendita dei giornali è ancora contingentato e l'accesso al mercato è vincolato al previo ottenimento di autorizzazione da parte del Comune competente.

Inoltre, le disposizioni attuative del decreto legislati-

vo sul riordino del sistema di diffusione di quotidiani e periodici, adottate da talune Regioni, introducono ingiustificati vincoli alla commercializzazione di prodotti editoriali, che determinerebbero gravi restrizioni a corrette dinamiche concorrenziali, oltre a produrre significative limitazioni dell'attività imprenditoriale.

Secondo l'Antitrust il contingentamento dell'offerta determina l'impossibilità o la grave difficoltà di accedere al mercato da parte di nuovi operatori, sia di tipo tradizionale sia di imprese che operano nella commercializzazione di altri prodotti, in primis la grande distribuzione, mentre questo in realtà porterebbe un'accresciuta concorrenza tra le imprese, almeno in termini di qualità, e potrebbe favorire la diffusione della stampa, che nel nostro paese è ancora molto bassa.

### capitali d'Italia

## PER FAVORE, TOGLIETE IL CORRIERE DELLA SERA DALLA BORSA

Rinaldo Gianola

Segue dalla prima

Non ci possono essere dubbi sulla professionalità e il rispetto delle norme della commissione guidata da Lamberto Cardia. Eppure una domanda ci sovrviene, anche in questa occasione come in altre: perché mai a certi azionisti che si chiamano Fiat, Generali, Pirelli, Mediobanca, e adesso anche Della Valle, Ligresti, Merloni e Capitalia va sempre tutto bene e, invece, gli altri azionisti di minoranza, il «parco buoi», devono sempre patire trattamenti indecorosi? Oggi la Consob ci spiega che il cambiamento del patto di sindacato della Rcs, con l'ingresso di Della Valle, Merloni, Capitalia, Ligresti (una bella novità questa: Ligresti, recordman delle tangenti, è diventato l'editore

premio adeguato, fosse anche un terzo in più del valore di mercato delle azioni in quel momento, mentre il povero socio di minoranza non vale niente, al massimo può essere spremuto quando le aziende hanno bisogno di capitali? Questa questione dovrebbe suscitare qualche curiosità non solo tra i bastonati azionisti di minoranza, ma anche tra i formidabili professionisti che siedono nei consigli di amministrazione di imprese prestigiose. Qualcuno all'assemblea dei soci della Pirelli dovrebbe chiedere al dottor Tronchetti Provera perché mai ha pagato le azioni Rcs di Romiti il 30% in più del loro valore. Se voleva arrotondare la partecipazione nel Corriere della Sera poteva andarsene a comprare in Borsa, risparmiando una bella cifra. E

**Il gruppo di comando ha pagato le azioni di Romiti il 30% in più, gli altri non hanno avuto nulla**

dei terzi), non comporta alcun obbligo di Opa, un'operazione che spalmerebbe i benefici degli azionisti di maggioranza anche sulle minoranze, ed è giusto che il rafforzamento del patto avvenga senza ulteriori esborsi da parte di questi signori. Certo, il giudizio deve essere stato scritto in punta di diritto, ma, forse per una vecchia abitudine, siamo abituati a confrontare la legislazione formale con le conseguenze sostanziali della sua applicazione. E allora qualche problema davvero esiste: perché gli azionisti di comando della Rcs hanno pagato le azioni di Cesare Romiti, che sedeva nel patto, il 30% in più delle quotazioni di mercato in occasione della recente transazione tra i grandi azionisti? Forse perché Romiti è un potente, o un ex potente, e doveva essere liquidato con un

così dovrebbe accadere alle Generali, al professor ulivista Nanni Bazzoli, a Mediobanca. Non succederà niente. I signori della Rcs non faranno l'opa, così come Li-forzamento del patto avvenga senza ulteriori esborsi da parte di questi signori. Certo, il giudizio deve essere stato scritto in punta di diritto, ma, forse per una vecchia abitudine, siamo abituati a confrontare la legislazione formale con le conseguenze sostanziali della sua applicazione. E allora qualche problema davvero esiste: perché gli azionisti di comando della Rcs hanno pagato le azioni di Cesare Romiti, che sedeva nel patto, il 30% in più delle quotazioni di mercato in occasione della recente transazione tra i grandi azionisti? Forse perché Romiti è un potente, o un ex potente, e doveva essere liquidato con un

gresti non ha fatto l'opa quando con la Sai ha preso il controllo della Fondiaria, così come Tronchetti Provera può permettersi di fare il presidente di Telecom, di nominare i vertici, di delineare le strategie del gruppo rivendicando poi il fatto che lui non è l'azionista di controllo. Questo è il capitalismo all'italiana. Se i padroni del Corriere della Sera, la culla della borghesia imprenditoriale del Paese, fossero dei capitalisti con un po' di dignità farebbero un'offerta pubblica sull'intero capitale e toglierebbero il giornale dalla Borsa. Invece non lo faranno e il Corriere continuerà a fare le prediche sui valori del mercato.

Avviata un'azione legale presso il tribunale di Parma per recuperare 290 milioni. E il commissario straordinario si appresta a chiedere altri 1,5 miliardi per danni subiti nel solo 2003

## Caso Parmalat, Bondi in guerra con le banche: revocatoria per Ubs

**MILANO** Ormai il suo solo avvicinarsi ad una banca provoca scene di panico all'interno della filiale interessata. Stiamo parlando di Enrico Bondi, commissario straordinario di Parmalat, al quale non a caso l'autorevole "Economist" ha dedicato ieri un articolo dal titolo inequivocabile: "Attenti a Bondi". E l'uomo, forse per non smentire la sua fresca nomea, proprio ieri ha dato avvio ad una prima azione revocatoria nei confronti di Ubs citandola in giudizio presso il tribunale fallimentare di Parma per la modica somma di 290 milioni di euro.

«Un artista delle ristrutturazioni

ni - si legge sull'Economist -, capace da solo di "ammansire" la Sec, facendola desistere dalla promozione di un'azione civile, di ottenere il supporto dal governo italiano, di portare in tribunale Citigroup e chiedere il più grande dei colossi bancari, accusandolo di aver consapevolmente frodato gli azionisti di una grande società, 10 miliardi di dollari. E che forse riuscirà nell'impresa più difficile: dare ai creditori e azionisti di Parmalat la possibilità di vedersi restituire una parte dei loro soldi».

E la facile profezia del settimanale britannico riguarda appunto le banche, finite nel mirino di Bon-

di. «Da Parmalat - si legge ancora nell'articolo - ci si attende a breve il lancio di parecchie azioni legali simili a quella che ha colpito Citigroup. Gli obiettivi comprendono Jp Morgan Chase, Credit Suisse First Boston, Deutsche Bank e, la più grande di tutte, Bank of America, che è stata coinvolta in alcune dei più clamorosi casi di Parmalat, specialmente con la sua controllata Bonlat dalla quale sono scomparsi 4 miliardi di euro. Come per Citigroup - secondo il giornale - la reputazione di Boa affronta seri rischi quando maggiori dettagli verranno alla luce».

Infine, l'Economist definisce

«imbarazzante per Citigroup» l'azione legale del commissario straordinario in quanto contiene la descrizione di «transazioni il cui solo apparente significato economico era massaggiare i numeri dei report di Parmalat. L'uomo che «sta cercando di salvare un'azienda funzionante dal naufragio, sembra aver convinto i creditori di Parmalat che è meglio lasciar fare a lui per avere indietro i propri soldi».

La revocatoria avviata contro Ubs (istituto che non figurava nemmeno fra quelli citati da l'Economist) fa riferimento - come informa la società in una nota - all'emissione di due bond effettuata nel

luglio del 2003 per complessivi nominali 420 milioni di euro. Parmalat ha acquistato da Ubs 290 milioni di obbligazioni Banco Totta & Agores s.A. L'importo richiesto in revocatoria è di 290 milioni oltre interessi. Bondi si è inoltre riservato di agire separatamente per il risarcimento dei danni.

«Riteniamo che la transazione in questione sia totalmente valida e pertanto faremo ogni sforzo per dimostrare la sua invalidità. L'azione incontrerà una strenua opposizione e difesa da parte di Ubs». È stata questa la prima dura risposta della banca svizzera alla revocatoria avviata da Parmalat sul tema

dei bond. «Parmalat - ha sottolineato l'istituto - si è presentata a Ubs come una società finanziariamente solida e come opportunità di investimento di alto livello. Noi non abbiamo tratto assolutamente prova che alcun dipendente Ubs abbia commesso azioni erronee, fraudolente o illegali nella relazione con Parmalat ovvero che alcuno sia stato al corrente della reale situazione finanziaria di Parmalat».

In precedenza, la stessa Ubs aveva evidenziato che allo stato la società sta «attualmente esaminando gli atti, tuttavia gli impegni recenti di Ubs con Parmalat com-

prendono una sola transazione finanziaria».

Intanto, si è appreso che Parmalat ha allo studio richieste risarcitorie al sistema bancario, che saranno formalizzate nei prossimi giorni, per oltre 1,5 miliardi di euro riguardanti i danni che il gruppo ritiene di aver subito dal sistema bancario nel corso del solo 2003. E quanto risulta da un altro documento inviato da Enrico Bondi al tribunale di Parma. Il dato emerge analizzando le quantificazioni di quelli che l'attuale management del gruppo di Collecchio qualifica sostanzialmente come danni subiti nel corso dello scorso anno.