

La Battaglia

Videogiochi, è guerra di listini. La Sony annuncia lo sconto di 100 dollari sulla Playstation 3, per tentarne il rilancio delle vendite, in affanno negli Usa Microsoft conferma per ora i prezzi della console Xbox 360, ma estende di un anno la garanzia



GEMINA, OK DELL'ANTITRUST PER AEROPORTI DI ROMA

L'Antitrust ha dato il via libera all'acquisto da parte di Gemina e della sua controllata Leonardo del 44,68% del capitale di Aeroporti di Roma dal gruppo australiano Macquarie. Non verrà aperta, quindi, alcuna istruttoria da parte dell'Autorità. In esecuzione degli accordi sottoscritti, la chiusura dell'operazione, con il contestuale pagamento degli 1.237 milioni di euro previsti, dovrebbe avvenire nel corso della prossima settimana, dal 16 al 20 luglio

VIA LIBERA ALLA QUOTAZIONE DI BIALETTI, RCF, B&C, SAT DI PISA

Borsa Italiana dà il via libera a quattro quotazioni: Bialetti Industrie, B&C Speakers, Rcf Group e Aeroporto Toscano Galileo Galilei (Sat di Pisa). È quanto comunica Palazzo Mezzanotte nei suoi avvisi, precisando che le date di inizio delle negoziazioni verrà stabilita con successivi avvisi. Nel dettaglio, B&C Speakers e Rcf Group sono state ammesse al mercato Expandi, mentre Bialetti e Sat di Pisa al Mercato telematico azionario (Mta).

Il conflitto d'interesse ammorba la Borsa

Cardia (Consob): più garanzie per i risparmiatori. E se la prende con la governance dualistica

di Laura Matteucci / Milano

IL RICHIAMO Toni pacati, relazione ecumenica. Dalla parte dei risparmiatori ma non troppo, di Bankitalia ma non delle regole di cui si stanno dotando le maggiori banche d'Italia, con un sintetico sguardo a tutte le vicende che hanno toccato i mercati fi-

nanziari nell'ultimo anno. Chi si aspettava l'affondo dopo le stoccate di un anno fa, tra scalate, intercettazioni, e la fine del governatore Fazio, è rimasto deluso. Il presidente della Consob Lamberto Cardia, nel suo incontro annuale con il mercato, non infierisce. Del resto, la Consob opera «in un cantiere normativo ancora aperto», e Cardia auspica un rapido procedere delle riforme, esprimendo riserve proprio sulla novità che caratterizza l'evoluzione del governo delle società, il modello duale. Mette sotto la lente i conflitti di interesse, per i quali è allo studio «l'ipotesi di assoggettare a più stringenti obblighi di informazione sulle operazioni con parti correlate le società» a rischio. Prende atto della riduzione del fenomeno delle «scatole cinesi», grazie alla scelta di alcune società di accorciare la catena di controllo, ma ricordando che restano ancora poco contendibili. È convinto della scelta dell'aggregazione fra la Borsa Italiana e quella londinese, e mette in guardia i piccoli risparmiatori, perché dopo anni di rialzi la Borsa ha cominciato una fase di assestamento. Nell'ex salone delle contrattazioni in piazza Affari, la platea è quella d'occasione: il ministro dell'Economia Tommaso Padoa-Schioppa, il governatore Mario Draghi, il mondo bancario - dal presidente dell'Abi Corrado Faissola ai vertici di Intesa Sanpaolo



Il presidente della Consob, Cardia, al termine della relazione annuale. Foto Ansa

all'amministratore delegato di Unicredit Alessandro Profumo, al neo presidente del Consiglio di sorveglianza di Mediobanca Cesare Geronzi. Poi, gli industriali: il vicepresidente Fiat John Elkann, il presidente di Pirelli Marco Tronchetti Provera, quello di Cir Carlo De Benedetti. Assente il Presidente della Repubblica Giorgio Napolitano, che però ha ricevuto Cardia la settimana scorsa.

Un richiamo ai politici, perché non diffondano comunicazioni fuorvianti mentre sono in corso trattative, come nel caso di Alitalia e di Fiat-Iril-Exor, cui è andata la prima sanzione del 2007. È un richiamo sul modello duale di governance, adottato con le fusioni bancarie di Intesa Sanpaolo, Ubi, Banco popolare oltre che da Mediobanca: quel che ne deriva, dice Cardia, è «una non sempre chiara distinzione tra funzioni gestorie e di controllo e fra le rispettive responsabilità». Per questo, pensa ad uno specifico comitato all'interno del consiglio di sorveglianza che abbia funzioni di controllo e di ricordo fra i due organismi. Piuttosto freddi gli interessati, con Geronzi che ribadisce l'intenzione di «andare avanti». Attenzione anche agli strumenti

derivati delle società, e all'attività di alcune categorie di investitori istituzionali come gli Hedge funds, spesso poco trasparenti. L'attività di controllo della Consob si è intensificata, dice Cardia. Ma «i risparmiatori hanno bisogno di maggiori garanzie sull'efficacia delle sanzioni». Anche per questo, chiede «la possibilità di procedere a patteggiamenti amministrativi» che, a differenza delle attuali obbligazioni che hanno assorbito la metà degli 11,7 milioni di sanzioni Consob, dovrebbero essere resi pubblici. Le famiglie, dicono i dati Consob, hanno continuato anche nello scorso anno il trend iniziato nel 2000 che le porta a ridurre gli investimenti più rischiosi. Aumentata in modo significativo, invece, la quota delle assicurazioni vita e dei fondi pensione, dal 12% del 2000 al 17% del 2006.

L'analisi

Scatole cinesi e patti due problemi irrisolti

ANGELO DE MATTIA

Una relazione incisiva, completa, quella del presidente Lamberto Cardia. Il Garante-Regolatore, pur enfatizzando la parte in cui rende conto dell'operato della Consob nel 2006, non ha tralasciato l'enucleazione della filosofia di fondo dei controlli sulle società e la Borsa. La vigilanza pubblica è fondamentale, ma con essa devono concorrere l'autoregolamentazione, i controlli interni, la responsabilità dei singoli, i riscontri dell'opinione pubblica. La trasparenza e la prevenzione dei conflitti di interesse sono i pilastri dell'azione di vigilanza. Ad essi si aggiungono l'integrità del mercato e la dinamica della proprietà e del controllo societario. Il confronto con gli operatori, il dialogo con le società costituiscono un altro dei cardini del controllo. Ampia è poi la disamina dei prevedibili effetti delle discipline legislative in corso di adozione (Mifid e Opa): al centro è collocata la tutela dell'investitore. Così come netto è l'impegno per la cooperazione e la convergenza delle prassi operative a livello europeo e nei rapporti bilaterali. Di rilievo la parte dedicata a hedge fund e private equity. Non mancano, però, i punti dilemmatici, come quelli relativi al difficile equilibrio tra trasparenza e riservatezza, tra autonomia statutaria e prescrizioni legislative. La relazione oggettivamente non può essere un atto

«cui son conte le cose che fur, sono e saranno»; non può non risentire della frase di transizione che l'economia, la società, la Politica tout court attraversano: di qui le sfumature delle conclusioni su alcuni problemi o il deferimento al governo, anche per il livello della fonte normativa, della soluzione di altre. Forse un ulteriore scavo consentirebbe di non fermarsi alla constatazione della minore diffusione dei gruppi piramidali, della loro drastica riduzione, del loro avvio verso dimensioni fisiologiche. La riduzione è stata osservata anche nella relazione della Banca d'Italia, ma non per ciò si è sottovalutato il fenomeno e lo si è sottratto a possibili interventi normativi. La tutela degli azionisti di minoranza potrà trovare uno strumento nella disciplina delle operazioni con parti correlate, come sottolinea la relazione Consob. Ma non basta. Si sono visti, per facta concludenda, il potere di aggiramento e la fantasia progettuale dei gruppi di controllo. Lo stesso ministro dell'Economia non ha escluso interventi legislativi. Ed è un po' debole sostenere che il disegno di legge Zanda, sull'individuazione ex post dei casi di trasferimento del controllo societario, richiederebbe modalità complesse e tempi lunghi nelle decisioni. Ma se di ciò si tratta, allora occorrerebbe esaminare come sia possibile preservare il nocciolo della proposta di legge che mira a tutelare gli azionisti minori, incidendo sulle temute lungaggini procedurali e operative. Insomma, patti di sindacato, catene di comando, azionisti di minoranza, conflitti di interesse sono problemi di una complessità tale che non possono essere certo ritenuti chiusi con quel che, pur in modo efficace, ma anche sintetico, ha detto Cardia. Il dibattito, nel paese del conflitto epidemico, è apertissimo. Se, dunque, questi sono i temi all'ordine del giorno, appare in proporzione non adeguata, per eccesso, lo spazio dedicato al sistema dualistico, con i riferimenti sulla tendenza a non chiare distinzioni fra funzioni gestorie e di controllo. Il dualistico è in via di sperimentazione. Al momento del suo varo legislativo nessuno obietto. La legge ha previsto determinate attribuzioni per il consiglio di sorveglianza fino alla possibilità che tutti i suoi membri assistano alle riunioni del consiglio di gestione. Sono in atto aggiustamenti. Si osservi prima quale sarà la pratica attuazione del duale e dopo si assumano le conseguenti decisioni. Il tema cruciale è quello del completamento delle regole in punti nodali del capitalismo e, quindi, della tutela del risparmiatore-investitore. Nec spe nec metu, il presidente Cardia così riprende il motto di Isabella d'Este del 1500, per sintetizzare il «sentimento» della Consob. Forse, in tema di moti, sarebbe preferibile: fortiter in re, suaviter in modo.

LA RELAZIONE ANNUALE

I punti chiave della relazione del numero uno della Consob Lamberto Cardia

CONSOb COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA

INCERTEZZA E TENSIONI IN BORSA.

Nel 2006 e nei primi sei mesi del 2007 il mercato ha vissuto periodi di incertezza, che hanno richiesto numerosi interventi. Tensioni hanno riguardato in particolare gli assetti proprietari e di controllo di società quotate, la struttura organizzativa di gruppi societari, situazioni di difficoltà finanziaria di emittenti anche di natura bancaria

RAPPORTO BANCHE-CLIENTI.

Le nuove regole, e in particolare la direttiva europea sui mercati finanziari, la Mifid, che entrerà in vigore il primo novembre, dovrebbero contribuire a migliorare il rapporto tra banche e clienti, soprattutto per quanto riguarda i servizi di consulenza.

SETTORI STRATEGICI.

Decidere se proteggere settori strategici spetta alla politica. Alzare barriere protezionistiche contro possibili scalate dall'estero ad aziende italiane attive in settori delicati come l'energia è compito delle forze politiche.

CONFLITTI DI INTERESSE.

La Consob ha allo studio l'ipotesi di assoggettare a più stringenti obblighi di informazione le società che presentano un più elevato rischio di conflitto di interessi. Tali società potrebbero essere individuate in ragione degli assetti proprietari ovvero dell'articolazione delle attività del gruppo di appartenenza

P&G Infograph

PLATEA IN GRISAGLIA Uniformi sia nei vestiti, sia nei commenti finali: «Relazione completa, equilibrata, stringata...» Nessun brivido in piazza Affari

Scomparsi i furbetti, in prima fila tornano le vecchie volpi

di Luigina Venturilli

Non ci sono da raccontare le spregiudicate gesta dei furbetti del quartierino, né da lamentare le ridotte dimensioni dei gruppi bancari nazionali. Manca il presidente della Repubblica Giorgio Napolitano, che lo scorso luglio arrivò a palazzo Mezzanotte fresco d'elezione, e manca pure qualche amministratore delegato d'eccezione come Sergio Marchionne e Paolo Scaroni. Rispetto ad un anno fa, quando la relazione della Consob si svolse in una giornata torrida nel clima e nei contenuti, la temperatura è decisamente scesa. Ad accogliere la sfilata di auto blu in piazza Affari c'è una piacevole mattinata estiva: a sudare c'è solo il presidente Lamberto Cardia, che si asciuga ripetutamente la

fronte per la fatica del lungo ed apprezzato discorso; a ricordare la bella stagione in corso c'è solo l'abbronzatura evidente di Marco Tronchetti Provera, che non a caso preferisce convocare sulla riviera ligure le sue conferenze stampa più impegnative.

Ma sono soprattutto i toni della relazione ad essersi rinfrescati: ad attendere gli oltre 400 rappresentanti del gotha finanziario ed economico italiano non c'è più il resoconto delle scalate tentate e fallite, ma un generale richiamo alla trasparenza e alla correttezza dell'attività finanziaria, destinato, ovviamente, a raccogliere il più vasto ed unanime consenso.

Arrivano quasi tutti su berline Lancia dai vetri oscurati, scendere dall'auto blu si dimostra per una volta scelta di discrezione: ecco il

ministro dell'Economia Tommaso Padoa-Schioppa, il presidente di Bankitalia Mario Draghi, i vertici di Intesa San Paolo Giovanni Bazoli, Corrado Passera, Enrico Salza, quelli di Unicredit Alessandro Profumo e Cesare Geronzi, Salvatore Ligresti accompagnato dalla figlia Jonella, Carlo de Benedetti, Fedele Confalonieri e il vicepresidente di Confindustria Alberto Bombassei. Ed ancora: Giulio Tre-



Padoa-Schioppa e Tremonti. Foto Ansa

monti, Gianni Letta, Lamberto Dini, Daniela Santanchè e Bruno Tabacchi. A piedi giunge alla sede della Borsa il procuratore aggiunto Francesco Greco, a rappresentare una magistratura che insieme alla Consob s'è accollata il compito di riportare un po' d'ordine nel turbolento mercato finanziario. Il premio «mi si nota di più» finisce così (per la verità in assenza di validi concorrenti) a Mario Moret-

Il premio «mi si nota di più» a Moretti Polegato per la sua gigantesca automobile....

ti Polegato, che si presenta su un Lincoln Navigator, un SUV grande quanto un carromato che crea notevoli problemi all'autista, in cerca di parcheggio nella piazza ormai sovraffollata. Poteva sottrarre gli attenzioni John Elkann, se solo avesse sfoggiato una nuovissima 500 reduce dalla festosa presentazione torinese. Ma il giovane vicepresidente della Fiat scende da una semplice Lancia Musa, non c'è gara.

Restano monocordi anche i commenti all'uscita. «Una relazione ottima, completa e utile» esordisce Padoa-Schioppa, che dopo la stretta di mano con Cardia guadagna velocemente l'uscita per correre a Bruxelles dove lo aspetta una difficile riunione dell'Eurogruppo. Gli fanno eco il presidente di Aem Giuliano Zuccoli «puntuale e

stringata», Tronchetti Provera «mostra l'attività molto intensa della Consob», Bombassei «molto buona e molto completa». Non si sottrae nemmeno Lamberto Dini «una relazione che mostra la grande professionalità della Consob», ma si nota che sono altri gli argomenti che più sollecitano la sua attenzione. Si attende l'imminente proposta del presidente del Consiglio sulle pensioni: «Ancora niente, forse nel weekend Romano Prodi si è riposato». E si discute di quali categorie meritino l'esclusione da scalini e scaloni: «Lavori usuranti? Sicuramente la catena di montaggio, ma se si generalizza tutto può diventare usurante. Allora, se pensiamo che anche la mia segretaria faccia un lavoro usurante...bisogna intendere». Ci si rivede l'anno prossimo.