

**PUOI RISPARMIARE  
FINO AL 40%  
SULL'RC AUTO  
SE ENTRI  
NELLA TRIBÙ LINEAR.**

**LINEAR**  
Assicurazioni in Linea con te

Chiama l'800 07 07 62  
o vai su [www.linear.it](http://www.linear.it)

# La Sanzione

Sono 2.638 i provvedimenti di sospensione delle aziende operanti nei cantieri nell'ambito della lotta al lavoro nero. Altri 34 provvedimenti sono stati assunti dal ministero del Lavoro in seguito a reiterate violazioni della disciplina sull'orario



## BOT A SEI MESI, IL RENDIMENTO TORNA SOTTO IL 4 PER CENTO

Il rendimento del Bot semestrale torna sotto il 4%. Nell'asta di ieri, che ha assegnato 9,5 miliardi di buoni semestrali con una domanda pari a 11 miliardi, il rendimento lordo semplice è sceso al 3,971%, in calo di 0,045 punti. Buona richiesta per i 2,5 miliardi di mini-bot scadenza 27/12/2007, offerti in terza tranche. La domanda è stata pari a 4,9 miliardi, con un rendimento al 4,023%. Sotto il 4% anche i Ctz, in calo al 3,95%.

## ACCIAIO, TRA UE E RUSSIA ACCORDO SULLE QUOTE

La Ue e la Russia hanno siglato un accordo per il commercio di prodotti in acciaio per il 2007 e il 2008. L'accordo prevede un aumento delle quote rispetto alle misure unilaterali decise da Bruxelles e rimaste in vigore fino a dicembre di quest'anno con un incremento a 2.904 milioni di tonnellate nel 2007 e a 3.031 milioni di tonnellate nel 2008. L'accordo cesserà la sua validità non appena la Russia entrerà nell'Organizzazione mondiale per il commercio.

# Telecom Italia sotto la lente dell'Antitrust

Abuso di posizione dominante per i servizi voce e banda larga. L'azienda respinge le accuse

di Luigina Venturelli / Milano

**CONCORRENZA** L'Antitrust ha avviato un'istruttoria per un possibile abuso di posizione dominante di Telecom Italia nella telefonia vocale e nei servizi internet a banda larga.

Questa ipotesi su cui gli ispettori di Antonio Catricalà dovranno fare luce: l'u-

tilizzo da parte dell'ex monopolista del proprio patrimonio d'informazioni privilegiate per proporre offerte personalizzate alla clientela e sbaragliare così la concorrenza. L'indagine, decisa dall'Autorità nella riunione di mercoledì scorso, dovrà infatti verificare se i comportamenti del gruppo «nei mercati dei servizi di telefonia vocale all'utenza residenziale e non residenziale, e nel mercato dei servizi al dettaglio di accesso ad internet a banda larga, costituiscono una strategia abusiva unitaria volta ad ostacolare i propri concorrenti». L'istruttoria su voce e adsl è stata avviata dopo le denunce presentate da Fastweb e da Wind, «che lamentavano una aggressiva politica commerciale di Telecom, con offerte mirate e particolarmente vantaggiose volte a recuperare i clienti passati ai concorrenti o in fase di cambio dell'operatore».

L'Antitrust ricorda che «il patri-

monio informativo privilegiato detenuto da Telecom costituisce un vantaggio competitivo non eguagliabile dai concorrenti e potrebbe consentire alla società di costruire i profili dei clienti da recuperare proponendo loro offerte personalizzate, a volte anche sulla base delle abitudini di consumo». E se è legittimo anche per l'operatore dominante tentare di recuperare la clientela attraverso promozioni di natura universale, rivolte cioè indistintamente al mercato, «la promozione di offerte selettive rivolte ai propri clienti in transizione o già passati ad altro operatore, può costituire, al contrario, una forma di abuso di posizione dominante, con l'effetto di escludere i concorrenti». Immediata la reazione di Telecom Italia, che «respinge con fermezza» le accuse mosse dai concorrenti, «ritenendole destituite di ogni fondamento». A tal fine, l'azienda assicura che «darà la massima disponibilità all'Autorità per giungere all'accertamento della verità». Il procedimento dovrà concludersi entro il 31 dicembre 2008. Ma sul punto esiste anche un precedente giudiziario: il comportamento di Telecom ogget-

to dell'istruttoria è stato già riconosciuto come illegittimo nel maggio 2006 dalla Corte d'appello di Milano. Il caso riguardava le attività compiute dal colosso della telefonia in materia di winback abusivo della clientela di Fastweb: la magistratura ne ha inibito la prosecuzione attraverso l'applicazione di penali a favore di Fastweb di 500 euro per ciascuna violazione accertata.

## Monte Paschi rileva per un miliardo di euro i crediti della sanità della Regione Lazio

Un plafond di 1 miliardo di euro, in favore del sistema sanitario del Lazio, per acquistare «a titolo definitivo», i crediti sanitari vantati nei riguardi delle Asl della Regione Lazio. Questo l'intervento deciso dal gruppo Mps che spiega come la copertura interessi «i rapporti certificati delle imprese dell'Associazione fornitori ospedalieri del Lazio che unisce le aziende fornitrici di beni e di servizi alle Asl e Aziende ospedaliere e

agli ospedali della Regione Lazio». L'intervento, curato da BMps e Mps Leasing & Factoring, sarà articolato in due tranche: la prima relativa ai crediti maturati nel primo semestre 2006, la seconda relativa ai crediti maturati nel successivo periodo dell'anno. Il rischio sarà condiviso al 50% con Banca Mps.

«Stiamo orientando il nostro factor verso alcune priorità - commenta il direttore genera-

le di Mps Leasing & Factoring Gianfranco Antognoli - intervenendo a sostegno della sanità e delle aziende che operano in questo settore». L'operazione consente lo smobilizzo dei crediti vantati dalle imprese fornitrici. Il rapporto si esaurirà con l'adempimento della Regione, cioè la certificazione delle somme alle Asl e Aziende ospedaliere e la sua diretta e definitiva liquidazione delle fatture certificate.



# Petrolio senza freni oltre 92 dollari L'euro forte argina la competitività

di Laura Matteucci / Milano

L'euro vola al nuovo record storico di 1,4393 dollari e chiude in Europa sui livelli stratosferici di 1,4386 dollari. I mercati scommettono su un nuovo taglio dei tassi Usa da parte della Fed di 25 punti base la prossima settimana (si riunisce martedì o mercoledì) e continuano ad avere dubbi sullo stato di salute dell'economia americana. Sulla scia di queste valutazioni l'euro punta con decisione verso quota 1,44 dollari. Ora, dicono gli analisti, il prossimo obiettivo è 1,4545. A deprimere il dollaro ha contribuito anche il nuovo record storico del petrolio, che si avvicina sempre più pericolosamente a quota 100 dollari al barile ed arriva nettamente sopra i 92 dollari, mentre anche l'oro tocca il massimo da 28 anni. La corsa del greggio pare inarrestabile come quella dell'euro, e gli analisti paventano «conseguenze gravissime» da un'eventuale guerra contro l'Iran. Come conseguenza immediata, intanto, aumenta il prezzo della benzina: Agip e Total hanno rimesso mano ai listini rincarando rispettivamente di 0,05 centesimi e 0,04 cent al litro a quota 1,336 e 1,337 euro al litro. In rialzo anche i prezzi del gasolio, passato, negli stessi marchi, a quota 1,234 euro al litro. Piccolo ri-

tocco anche per i prezzi della Esso: +0,001 euro al litro la verde. Soltanto nell'ultimo anno il greggio sui mercati internazionali ha messo a segno un rincaro di oltre il 65%, superando anche i livelli dei grandi shock petroliferi degli anni '80, (al netto dell'inflazione il greggio si attestò in media d'anno sui 76 dollari nel 1980). A gennaio scorso per un barile di greggio erano infatti necessari sui 56 dollari al barile contro gli oltre 92 dollari attuali. La situazione di petrolio ed euro ha ampiamente superato la soglia d'allarme. Anche se, ancora ieri, il presidente dell'eurogruppo Jean-Claude Juncker ha ripetuto «preferisco un euro forte anziché debole», precisando come l'economia dell'area non risulta danneggiata dal rialzo della moneta. Non ancora, perlomeno. Di fatto, le parole di Juncker hanno incoraggiato gli investitori a non arrestare gli acquisti sull'euro. L'economista Giacomo Vacigiò la pensa diversamente: con supereuro, l'Italia che paga le bollette ci guadagna, quella dell'industria ci perde «in tutto il mondo: la competitività che abbiamo recuperato negli ultimi anni, la stiamo perdendo». Vacigiò richiama l'Europa: «Perché i 12 governi dell'euro non prendono un'iniziativa comune?».

**IL CASO** L'attacco di Algebris riapre il problema del controllo dei fondi speculativi ma anche dell'assetto e del futuro della compagnia di Trieste

# I barbari alle porte suonano la sveglia per le Generali

di ANGELO DE MATTIA

Le Generali per esse passa una parte importante della storia del secolo scorso, dello stesso impero austro-ungarico, dei conflitti mondiali e delle vicende dell'antisemitismo, ma anche della vita di personaggi celebri, per tutti Kafka che ne fu impiegato. Negli anni 70 e 80 del '900, delle Generali si parlava indifferentemente, e con orgoglio, come dell'unica multinazionale italiana, o della sola public company, in quest'ultimo caso con qualche forzatura. Erano le Generali presiedute da quel padre della finanza diverso da Cuccia ma al pari di lui di grande levatura, che era Cesare Merzagora, il quale fu anche un autorevole politico e ricoprì la carica di presidente del Senato. Ma vi furono al suo vertice uomini meno noti, e tuttavia di grandi capacità, come Randonne, anch'egli un grande vecchio come Merzagora, come Cuccia. Non che non si sia mai paventato un attacco alla compagnia triestina. Anzi, spesso se ne vociferava, ma poi non vi era alcuna conseguenza. Tuttavia chi lo avrebbe mai detto che a muovere un attacco sarebbe stato un hedge fund,

uno di quegli organismi che i tedeschi hanno chiamato locuste - la tettigonia viridissima, per rimanere nella metafora - dal richiamo biblico, la cui evocazione si associa alle carestie. E' la londinese Algebris Investments che tenta la via già percorsa con successo dal fondo TCI, cui è affiliata, nei confronti di Abn Amro. Ma Generali non sono la banca olandese. Ed è semplicemente folle pensare che l'esito dell'attacco possa essere la conquista della compagnia con uno spezzatino, magari, omologo a quello in cui defungerà Abn, passando, dopo aver conquistato l'italiana Antonveneta, dagli altari alla polvere, quasi vittima di una nemesi storica. La mossa di Algebris si caratterizza per l'ardimento e per il tipo di richieste rivolte al vertice di Generali: esse, per la determinazione e il dettaglio con cui sono formulate e, soprattutto, per l'essere mirate alla struttura e al finanziamento



della governance, costituiscono un fatto di grande rilievo. Algebris - che possiede lo 0,3% ed opzioni per giungere all'1% di Generali e si propone di aggregare adesioni per arrivare al 10% e chiedere la convocazione di un'assemblea straordinaria - contesta l'architettura del governo societario, attaccando frontalmente la presidenza

Bernheim e finanche la prevista remunerazione, oltre che la divisione dei poteri con amministratori delegati e capo della finanza; poi rivolge un altrettanto duro attacco alla capacità della compagnia di generare utili, che sarebbero inferiori del 40% rispetto a quelli potenziali; indica, infine, con perentorietà le misure da assumere. Davide contro Golia? Non si direbbe un vero e proprio Davide, conside-

rate le risorse e le capacità di relazione che questi organismi presentano. Il vertice di Generali risponde alle accuse con calma, offrendo disponibilità al dialogo, scrivendo all'ordine del giorno della seduta del Consiglio di Amministrazione del 31 ottobre l'esame delle contestazioni, ma segnalando il netto miglioramento nella produzione degli utili degli ultimi anni. Una risposta quasi di stile omerico, propria di quando "il potente col minor s'adira e reprime in cuor suo la rabbia". Seguono, poi, dichiarazioni di soci, anche importanti, che affermano di essere soddisfatti dell'investimento nell'impresa assicurativa. Quali le riflessioni? I fondi di questo tipo, nei limiti in cui colgono problematiche reali e stimolano correzioni e innovazioni, possono svolgere una funzione utile. Se questi limiti sono superati, allora una carica destabilizzante, in comparti nei quali dovrebbe



dominare la sana e prudente gestione, può esserne la conseguenza. Si ripropone, dunque, l'esigenza di una più adeguata regolamentazione di tali organismi, che ormai iniziano le loro battaglie nei confronti delle società bersaglio, con prese di posizione che sembrano l'una la copia dell'altra, e puntualmente registrano nei giorni

successivi impennate nei titoli delle stesse società. La posizione tedesca al riguardo, troppo sbrigativamente accantonata, può fornire validi suggerimenti per un adeguamento normativo, tanto più importante se si pensa anche a quell'altra categoria di fondi in espansione, i cosiddetti "sovrani", la cui attività pone delicati problemi anche nei rapporti tra Stati. Ma un'opera del genere non sarebbe

sufficiente se non si procedesse con decisione a nuove riforme societarie che consentano di superare il fenomeno delle lunghe catene di comando, delle scatole cinesi. Se nel disegno di legge Zanola, che vuole evitare le piramidi societarie, è stato visto un eccesso di regolamentazione, la sostanza di esso e lo spirito che lo anima vanno preservati e sviluppati. Intervenire solo sui rapporti dei gruppi con le parti correlate non è sufficiente, se non si affronta, ben oltre la direttiva europea recentemente recepita, anche una riforma dell'istituto dell'offerta pubblica di acquisto perché non si presti a elusioni. Quanto alle Generali, è probabile che sulla governance, a prescindere da Algebris, occorrerà intervenire per adeguamenti nel segno di una maggiore funzionalità ed efficienza. Così come con il tema della capitalizzazione, che non è pretestuoso, bisognerà cimentarsi. Insomma, una campana suona anche per la blasonata compagnia, la quale è chiamata a confrontarsi con l'intensificarsi della concorrenza. Detto ciò, non può sfuggire tuttavia che per le Generali passi una larga parte dell'assetto finanziario attuale e le possibilità di

una sua ordinata evoluzione. Una messa in discussione ex abrupto del Leone non gioverebbe a nessuno. Nel 2003 fu tempestivamente prevenuto da Bankitalia - che possiede oltre il 4% del capitale - e da alcune importanti banche un oscuro tentativo di scalata o di destabilizzazione. Non è il caso di drammatizzare o di evocare Hannibal ante portas. Tuttavia occorre sapere qual è la vera posta in palio. La multinazionale ha tutte le risorse per rispondere agli attacchi con intelligenza, flessibilità e capacità di innovare, preservando così la propria autonomia e il ruolo, con Mediobanca, di snodo fondamentale della finanza italiana. E' stato, tempo fa, lo stesso Bernheim a parlare di italianità di Generali come di un valore da custodire. E allora la vicenda non può non interessare autorità di governo, autorità di controllo, soci pubblici e privati, il sistema bancario e assicurativo. Altro che modello Wimbledon. E va trovato un nuovo equilibrio, all'interno, tra vincoli derivanti dalla concorrenza e dall'antitrust, e necessità, per un'impresa come Generali, di crescere per poter recitare un ruolo più forte a livello internazionale.