

ECONOMIA & LAVORO

Pesce

Crescono dell'1,7% i consumi di pesce in Italia, in netta controtendenza rispetto a pane, pasta, frutta e ortaggi. I dati sono forniti da Lega Pesca che sottolinea anche come, rispetto allo scorso anno, i prezzi siano aumentati «solo» tra l'1,7 e il 2,5 per cento



USA, IL COLOSSO DEL PRIVATE EQUITY KKR SBARCA IN BORSA

Il colosso newyorkese del private equity Kohlberg, Kravis Roberts & Co (KKR), che divenne famoso vent'anni fa per la colossale scalata alla Nabisco, approderà al listino del Nyse passando per l'acquisizione della sua controllata olandese, Kkr Private Equity Investors, a sua volta già quotata. L'operazione annunciata ieri è assai diversa dai progetti prospettati un anno fa che avevano immaginato un collocamento da 1,25 miliardi di dollari.

FINCANTIERI COSTRUIRÀ NAVE PER LE SCORIE NUCLEARI RUSSE

Fincantieri costruirà nei suoi stabilimenti liguri una nave adibita al trasporto di combustibile irraggiato e rifiuti radioattivi derivanti dallo smantellamento di sommergibili nucleari russi. Il contratto è stato firmato a Mosca. L'ordine, acquisito sulla base di un progetto Fincantieri, ha un valore di oltre 70 milioni. Nel 2003 i governi italiano e russo firmarono un accordo di cooperazione per lo smantellamento dei sottomarini nucleari radiati dalla marina russa.

Eni e Enel: il primato dell'impresa pubblica

R&S: crescono i profitti dei primi 50 gruppi italiani. 2008 difficile per le banche

di Oreste Pivetta / Milano

SORPRESE La prima notizia è che viene smentita la propagandatissima versione di un privato efficiente, coraggioso, dinamico, a caccia d'affari in tutto il mondo, e di un pubblico foraggiato dalle tasse dei cittadini, attento a difendere le posizioni del proprio

privilegio. No, a sonnecchiare sono i privati, magari controvoiglia. La seconda notizia è che comunque, malgrado ci si senta scossi dai venti delle più diverse tempeste, gli utili crescono e soprattutto per i privati, tra salti da un anno all'altro che fanno meraviglia. Il disegno, nei particolari, viene da uno studio di R&S, Ricerche e Studi, di Mediobanca, conti in tasca, tra il 2003 e il 2007 con alcune verifiche nel 2008, ad una parte dell'economia italiana, quella rappresentata dai «maggiori cinquanta raggruppamenti societari quotati in Borsa». E cioè trentanove raggruppamenti industriali, tra i quali gli ultimi entrati Beni-Stabili-Foncière de Régions, Prysmian, Davide Campari, Immsi-Piaggio e Intek, sei gruppi bancari e cinque assicurativi. I gruppi pubblici (accanto ad Alitalia, voracissima) sono soprattutto Eni e Enel, gli unici che siano riusciti a concludere acquisizioni all'estero (vedi Enel con Endesa), grazie a un atteggiamento aggressivo e grazie all'autorevolezza garantita dagli azionisti (pubblici) alle spalle. Il «resto» dell'Italia sono soprattutto banche e assicurazioni, cresciute certo, arricchite, ma in un panorama industriale segnato dal nanismo dell'impresa italiana, al di là delle eccezioni, da

Fiat tornata agli utili a Luxottica che vende soprattutto fuori d'Italia. Il 2008 è incerto e lo sarà soprattutto per le banche, alla prova della crisi dei subprime: se la tendenza confermasse per intero i primi tre mesi, il bilancio finale sarebbe ben diverso da quello che si è chiuso nel 2007. I cinque principali istituti di credito «retail», ovvero Intesa SanPaolo, UniCredit, Mps, Ubi Banca e Banco Popolare, potrebbero chiudere l'esercizio 2008 con un risultato netto dimezzato, cioè con un calo del 49,3% rispetto al 2007, senza includere effetti straordinari registrati nel primo trimestre del 2007 (2,8 mld di plusvalenze di Intesa SanPaolo per la cessione al

La nota nera viene da Alitalia: nel quinquennio due miliardi e mezzo di perdite

Credit Agricole delle partecipazioni in Cariparma e FriulAdria). Il bilancio generale per cinque anni ha visto utili netti aggregati pari a 48 miliardi (più 161% rispetto al 2003). Le imprese a controllo pubblico hanno accresciuto del 72,2% i profitti (passando da 8,8 miliardi a 15,5), quelle private sono addirittura cresciute del 242,8%, passando da 9,3 miliardi a 32,7. I profitti maggiori del 2007 sono

| I GRANDI GRUPPI INDUSTRIALI | | | | | | |
|---|-----------------|--------|--------------------|--------|-----------------|--------|
| DATI ECONOMICI 2006-2007 (importi in milioni di euro) | | | | | | |
| In ordine di fatturato 2007 | | | | | | |
| GRUPPI | Fatturato netto | | Risultato corrente | | Risultato netto | |
| | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 |
| Eni | 86.105 | 87.256 | 21.129 | 19.953 | 9.217 | 10.011 |
| Fiat | 51.832 | 58.529 | 1.387 | 2.719 | 1.065 | 1.953 |
| Enel | 37.497 | 42.695 | 4.758 | 6.022 | 3.036 | 3.977 |
| Telecom Italia | 31.039 | 31.007 | 5.131 | 3.718 | 3.014 | 2.448 |
| Finmeccanica | 12.472 | 13.429 | 544 | 578 | 989 | 484 |
| Erg | 9.128 | 10.166 | 229 | 322 | 153 | 171 |
| Ragione di G. Benetton e C. | 5.952 | 8.689 | 593 | 1.125 | 303 | 234 |
| Edison | 8.523 | 8.276 | 591 | 703 | 654 | 497 |
| Aem | 6.591 | 6.935 | 548 | 568 | 295 | 292 |
| Tenaris | 5.257 | 6.831 | 1.981 | 2.078 | 1.323 | 1.309 |
| STMicroelectronics | 6.694 | 6.794 | 566 | 528 | 531 | -324 |
| Saras | 5.987 | 6.664 | 326 | 560 | 395 | 323 |
| Pirelli & C. | 4.841 | 6.505 | 619 | 395 | -1.167 | 165 |
| Italmobiliare | 6.060 | 6.247 | 980 | 872 | 264 | 217 |
| Fininvest | 5.716 | 6.216 | 1.267 | 1.348 | 316 | 365 |
| Prysmian | 5.007 | 5.118 | 179 | 392 | 89 | 300 |
| Luxottica Group | 4.676 | 4.966 | 684 | 761 | 424 | 492 |
| Alitalia | 4.530 | 4.487 | -451 | -395 | -627 | -495 |
| Cofide | 4.137 | 4.215 | 264 | 329 | 44 | 32 |
| Parmalet | 3.844 | 3.864 | 90 | 163 | 193 | 673 |
| Buzzi Unicem | 3.205 | 3.496 | 645 | 828 | 350 | 458 |
| Intek | 3.557 | 3.485 | 96 | 19 | 38 | 100 |
| Indesit Company | 3.249 | 3.438 | 147 | 169 | 76 | 105 |
| Atlantia | 3.103 | 3.161 | 1.137 | 1.120 | 665 | 381 |
| De Agostini | 2.230 | 2.982 | 344 | 268 | 946 | 72 |
| Hera | 2.248 | 2.793 | 170 | 139 | 90 | 96 |
| Rcs MediaGroup | 2.381 | 2.738 | 221 | 233 | 220 | 220 |
| I.F.I. | 5.534 | 2.657 | 456 | 763 | 221 | 444 |
| Impregilo | 2.521 | 2.533 | 203 | 91 | 141 | 41 |
| Agea | 2.055 | 2.450 | 238 | 225 | 147 | 167 |

Fonte: R&S 2008

segnati da Eni (10 miliardi), seguono Intesa SanPaolo (7,3 miliardi) ed UniCredit (6,6 miliardi). Con i quattro miliardi di Enel e i tre miliardi di Generali si arriva al 64% del totale. Tra le società in perdita nell'esercizio scorso ci sono Alitalia (2,6 miliardi il cumulo nei cinque anni), Fastweb (oltre 800 milioni nello stesso periodo) e Stm (meno 324 milioni solo nel 2007). I maggiori incrementi di utile, in

termini assoluti, sono riconducibili a Intesa SanPaolo (+5,1 miliardi), UniCredit (+4,6 miliardi), Eni (+4,4 miliardi) e Fiat (+1,9 miliardi). D'altro canto, sempre dal 2003, ci sono anche casi di riduzione dell'utile: oltre a Stm che ha chiuso il 2007 in rosso, ci sono Aem, Indesit Company, Aurelia, Impregilo e Cattolica Assicurazioni. In termini di crescita del valore aggiunto, al primo posto si posiziona Lottomatica che tra il 2005

e il 2007 ha registrato un miglioramento del 216%, seguita da Foncière des Régions (+160,4%) e la finanziaria dei Benetton Ragione (+90,2%). La crescita di Lottomatica e Foncière riflettono le acquisizioni rispettivamente di G.Tech negli Usa e di Beni Stabili in Italia. Infine, le aziende che investono di più in ricerca (in proporzione al fatturato) sono STMicroelectronics e Finmeccanica. Cioè due società a controllo pubblico.

POTERI E BANCHE

Mediobanca torna al passato ma il passato non c'è più

di Angelo De Mattia

te del Consiglio di sorveglianza di assistere alle riunioni del Consiglio di gestione e, soprattutto, l'enfatizzazione dei compiti e delle responsabilità tipici del Collegio sindacale attribuiti al Consiglio di sorveglianza: divieto ed enfaticizzazione regolati non direttamente dal diritto societario, bensì

Domani il patto di sindacato deve decidere se lasciare il sistema duale, dopo appena un anno

dalla normativa dell'Organo di vigilanza. Con la conseguenza che si può ritenere di essere stati nominati per una funzione di alta amministrazione con attribuzioni di indirizzo e di controllo (prevalentemente strategico) e si è, in effetti, anche sindacati a tutti gli effetti: una sovrapposizione, sia pur bilanciata da un apposito comitato di riscontro, discutibile. Ciò non significa che ovunque il sistema presenti insormontabili difficoltà. Ad esempio, laddove ha facilitato complesse aggregazioni, ora in via di consolidamento, il duale ha una importante funzione da svolgere. Dipende dalla specifica realtà in cui si cala. Non sarebbe, d'altro canto, da escludere un intervento legislativo per una migliore messa a punto di questo istituto di difficile trapianto in

Italia dall'ordinamento tedesco dove è connesso con la Mitbestimmung (cogestione). Il Governatore Draghi ha dichiarato che la Banca d'Italia non ha preferenze tra i due modelli di governance e che essa giudica essenzialmente sulla base del modo in cui è assicurata la sana e prudente gestione. Ora, se Mediobanca per ragioni di funzionalità lascia il duale, è comunque chiamata a imboccare una strada che non è il semplice ritorno a un passato che non c'è più, quando le azioni si pesavano o quando non si parlava neppure di conflitti di interesse. Un passato che si reggeva sulla figura di Cuccia e sulla funzione di cassa di compensazione del capitalismo italiano svolta dal suo Istituto. Se la proprietà ritiene di tornare al sistema tradizionale - che UniCredit adotta con soddisfazione - sarebbe singolare che la dirigenza interna vi

PROTAGONISTI

Dividendi



Fininvest tra le regine: 2 miliardi e mezzo uno dei quali finito ai Berlusconi

Tasse



Sono Atlantia e Ragione (Benetton) le imprese toccate dall'aliquota fiscale più elevata

Profitti



Foncière des Régions esordiente record per utili: primo azionista è Del Vecchio

Allarme Fmi: i mercati restano ancora fragili

I rischi per il sistema finanziario «restano elevati» e il mercato è ancora «fragile». Così il Fondo monetario internazionale, con le parole di Jaime Caruana, direttore della divisione monetaria e mercati di capitale, nell'aggiornamento del rapporto finanziario di aprile scorso. I rischi «si sono materializzati - ha detto Caruana - in una continua spirale negativa tra mercati finanziari ed economia reale».

Il punto: i mercati finanziari, si legge nel rapporto aggiornato, «non sono ritornati ai livelli elevati di rischio sistemico osservati in primavera, ma c'è crescente timore sull'interazione tra i mercati finanziari e le prospettive macroeconomiche». La spirale negativa, ha spiegato Caruana, «si alimenta da un lato dal rallentamento congiunturale che allarga il rischio di credito, e dall'altro dalla rivalutazione sui mercati che rende più limitata la capacità di finanziamento del sistema finanziario, rendendo più problematiche le prospettive per l'economia».

Il nodo centrale della crisi, ha sottolineato Caruana, «resta il settore immobiliare Usa: è difficile vedere una svolta, anche se ci sono segnali in questo senso». Il mercato degli immobili residenziali, tuttavia, «si sta indebolendo anche in altre aree».

Le banche, ha detto Caruana, «sono riuscite a trovare una grande massa di nuovo capitale e questo è degno di nota, ma in futuro le condizioni saranno più difficili», soprattutto per le «pressioni inflazionistiche nelle economie mature».

si opponesse. Altra cosa è ricercare un equilibrio che coinvolga manager, amministratori e proprietà nelle scelte da compiere. È comunque chiaro che il sistema tradizionale non esclude affatto, anzi richiede, una disciplina anche statutaria della prevenzione dei conflitti di interesse e degli intrecci societari, nonché l'istituzione o il rafforzamento dei diversi comitati che hanno una funzione dialettica e di bilanciamento nella formazione della volontà e nelle varie forme di controllo.

Insomma, è cruciale il modo in cui una banca forma la volontà, decide, eroga il credito, assume partecipazioni, si autocontrolla, etc. Se la governance è tradizionale o duale è questione che attiene agli assetti e alle procedure: può assumere rilievo prioritario se viene messa in forse la stabilità (ma occorre fare attenzione su questa parola che potrebbe diventare buona a tutti gli usi).

Il duale della discordia? Mai, per una banca, il modello di governance societaria è stato oggetto di così grande interesse della stampa, come nel caso di Mediobanca, il cui patto di sindacato si riunisce domani per valutare la possibilità del ritorno, dopo un anno, dal dualistico (l'ordinamento interno imperniato su Consiglio di sorveglianza e Consiglio di gestione) al tradizionale (Consiglio di amministrazione con il Collegio sindacale).

L'introduzione del duale nel sistema bancario era stata sottolineata da diffusi apprezzamenti positivi; aveva consentito il varo di importanti aggregazioni (Intesa-SanPaolo, Banco Popolare, UbiBanca); veniva ritenuta valida per regolare efficacemente i rapporti tra la banca e la proprietà; aveva consentito, nel caso di Mediobanca, l'avvio della fase post-maranghiana e, in definitiva, post-cucciana. Le regole del gioco erano, e sono, contenute nella legge di riforma del diritto societario. Dopo l'adozione del duale - dunque a gioco già in corso - la Banca d'Italia, con una disciplina che ha riguardato anche il sistema tradizionale, ha dettato una serie di istruzioni contenenti divieti, incompatibilità, limiti alla duplicazione di incarichi, etc. È stato poi impartito l'indirizzo perché del Consiglio di gestione facciano parte prevalentemente i manager. Bankitalia, proprio per il momento in cui è intervenuta, ha poi dato

tempo agli istituti di adeguare il proprio ordinamento entro il mese di giugno 2009. È in questo contesto che si colloca la riflessione in atto nell'Istituto di Piazzetta Cuccia. Se si deve fare astrazione dal divieto fissato dalla Banca d'Italia per i membri del Consiglio di sorveglianza di essere presenti nelle società partecipate da Mediobanca - evocato dalla stampa come motivazione dell'intento di abbandonare il duale, che però è decisamente negata dagli interessati - è sulla funzionalità del duale, quale verificata in un anno di sperimentazione, che bisogna concentrarsi. Due sono i principali elementi di attenzione: l'impossibilità per il presiden-

