

**A RICHIESTA**

**DODICESIMO VOLUME / CARL Menger, PRINCIPI DI ECONOMIA POLITICA  
I GRANDI CLASSICI DELL'ECONOMIA**

www.milanoфинanza.it

# MILANO FINANZA

A SOLI  
12,90 EURO  
IN PIÙ



€3,50

Uk £ 3,40 - Ch fr. 8,00  
Francia € 5,50

MF *il quotidiano dei mercati finanziari*

ANNO XVII - NUMERO 94 - SABATO 13 MAGGIO 2006  
Spec. abb. post. 45%, art. 2 c. 20/b legge 662/96, Filiale MI

Il dodicesimo volume de I grandi classici dell'economia a euro 12,90 in più

*Craxeditori*

**INCHIESTA**

*Rialzo dell'11% in cinque mesi e scambi-boom*

# TURBO BORSA

*Ma ha ancora fiato da record?*

*Quanto  
peseranno  
caro-denaro,  
dollaro  
debole  
e petrolio  
alle stelle*



*Le opportunità  
da cogliere con  
la ripresa  
economica e le  
trimestrali d'oro  
a piazza Affari*

## ORSI & TORI

DI PAOLO PANERAI

**C**hi pensa che la prossima preda bancaria facile da conquistare sia la ex **Banca popolare di Lodi** si sbaglia. Vuol dire che non conosce il sangue freddo e la coriaccia, oltre che l'orgoglio del proprio lavoro e di chi lavora con lui, di **Divo Gronchi**, l'uomo lontano migliaia di chilometri da **Gianpiero Fiorani** che ora ha l'incarico di amministratore delegato.

A pensare che presto o un po' più tardi la **Banca popolare italiana** sarà comprata sono in primo luogo gli hedge fund, che sono pieni di titoli. Ma anche i fondi istituzionali non sono da meno. Secondo una stima interna della banca, fra gli uni e gli altri possiedono nei loro portafogli almeno il 50% del capitale. Naturalmente comprato quando la banca sembrava sull'orlo del crollo. E naturalmente ora sono tutti a guardare le mosse che farà Gronchi con il consiglio d'amministrazione.

E Gronchi, come al solito, ha le idee chiarissime. 1) Non si parla di nessuna trattativa prima di aver messo a posto la banca, cioè non prima di ottobre. 2) Per mettere a posto la banca ci sono almeno tre operazioni importanti da fare: l'aumento di capitale, che andrà in esecuzione appunto a ottobre; la chiusura della partita azioni **Res-Stefano Rieucci**; la chiusura dell'affare **Kamps**, il produttore di pane in Germania, con i **Barilla**.

Per segnare una inequivocabile discontinuità con il passato, per l'aumento di capitale Gronchi ha proposto al consiglio d'amministrazione di farlo garantire, per la prima volta nella storia della banca, da un consorzio esterno guidato da **Mediobanca**.

Dire che la scelta del consorzio di garanzia sia stata indolore è un eufemismo. Quel mistificatore di Fiorani, per non dover rendere conto al mercato dei conti veri della società, si era inventato il metodo di far collocare gli interi aumenti di capitale (e ne ha fatti tanti negli anni di potere) dalla rete delle agenzie, incentivando in maniera molto spinta i direttori di filiale e gli sportellisti, come si sa, perfino con premi come una Ferrari o altre auto di grande cilindrata. Con questo sistema, di fatto, l'aumento veniva piazzato ai clienti della banca, ai quali, come ha rivelato per primo *MF/Milano Finanza*, la banca aumentava i fidi, con il risultato che era di fatto la banca stessa a farsi l'aumento. Nel 2005, in forma di incentivi al personale sono stati versati quasi 20 milioni di euro, che in assoluto non è una cifra spropositata rispetto al monte salari. Il grave è che soltanto 2,5 milioni del totale bonus si riferiva all'attività ordinaria della banca, il rimanente era tutto dovuto alle operazioni straordinarie di collocamento di capitale.

Nel momento in cui Gronchi e il consiglio hanno deciso di rivolgersi a **Mediobanca** per avere la sicurezza di un collocamento vero, presso investitori veri, i capi agenzia naturalmente si sono preoccupati dei bonus che stavano perdendo. Ma è un timore infondato, poiché Gronchi e il direttore generale, **Franco Baronio**, stanno costruendo un sistema di bonus e premi legato all'attività ordinaria della banca. L'aumento di capitale è quindi un efficace strumento anche per raddrizzare in un colpo solo la barra del timone verso una navigazione ordinaria.

**CALCIO**  
**Quel macigno da 550 milioni**  
pag. 16

**TRASPARENZA**

*Le pagelle di Assogestioni  
Ecco promossi e rimandati*

a pag. 14

**BANCA D'ITALIA**

*Signori partecipanti...  
Il programma di Draghi*

a pag. 13

**RISIKO BANCARIO**

*Il rientro in campo  
di Herr Profumo*

a pag. 15

## ORSI & TORI

Mentre l'aumento di capitale è stato ben accolto dai fondi di investimento istituzionali, che hanno investito con un'ottica di medio termine e si sono già dichiarati disponibili a sottoscrivere, gli hedge stanno storcendo la bocca, poiché probabilmente non sottoscriveranno e quindi si vedranno diluiti. Ma appunto anche in questo senso l'aumento di capitale ha una doppia valenza positiva, perché riequilibra verso gli istituzionali la presenza nell'azionariato della banca.

Sulla grande partita incagliata dei titoli Res dati in garanzia da Ricucci, il ben conosciuto sangue freddo di Gronchi fa sì che non voglia far precipitare la situazione. Il dossier presentato dai consulenti di Ricucci per tentare il concordato preventivo e quindi evitare il fallimento ha molti punti di incertezza. Si vince che ci sono una serie di immobili che hanno un valore marginalmente superiore alle ipoteche. Cifre dagli 1 ai 3-4 milioni di euro che possono avere un peso solo marginale. Si parla poi di un importante immobile senza ipoteche che potrebbe valere qualche decina di milioni di euro. Ci sono poi alcuni milioni di euro legati ad azioni **Capitalia** la cui sorte è incerta. E ancora circa 90 milioni di euro dell'affare **Bnl** non sequestrate dai magistrati perché non considerati guadagno illecito come la plusvalenza che invece è sequestrata e a disposizione dei creditori.

È evidente che la partita decisiva sono le azioni Res. Su cui Gronchi intende agire con prudenza, poiché in linea di principio non è certo conveniente per la banca il fallimento, che si porterebbe die-

tro le revocatorie. Ma certo la banca di Lodi non andrà controcorrente rispetto alla posizione dei magistrati, che negli incontri con gli avvocati hanno fatto chiaramente capire di essere attualmente non favorevoli al concordato.

Per certi versi, più semplice ma alla fine anch'esso complesso il rapporto con i **Barilla** per la partecipazione diretta della banca nella società tedesca Kamps, per la quale la ex Lodi fece da advisor e finanziatore dell'opa. Ma come *MF/Milano Finanza* rivelò per primo, allo stesso tempo, Fiorani e i suoi più stretti accoliti sfruttarono le conoscenze che avevano sul prezzo dell'opa per rastrellare anzitempo attraverso la filiale di Lugano grandi pacchetti da consegnare poi all'opa con illecito guadagno visto il reato di insider trading acclarato.

I Barilla si sono giustamente risentiti per questa infedeltà dell'advisor chiedendo i danni, ma il problema sostanziale è che Kamps continua ad andare male e a perdere soldi e quindi la partecipazione che ha la ex Lodi, acquisita come una sorta di portage per poi passare la quota alla grande società di Parma, prima o poi dovrà trovare una sistemazione.

Quando anche questa partita sarà a posto, secondo Gronchi, la banca, che nel frattempo si propone di ritirare dalla borsa le varie società che creano solo confusione, avrà davanti a sé un futuro positivo poiché la rete delle agenzie è ben collocata ed è forte. Per esempio, in Toscana, la rete è la terza dopo **Mps** e **Carifirenze**.

Proprio per questi motivi Gronchi sa bene che prima o poi ci saranno offerte. Culturalmente la banca è orientata verso integra-

zioni con banche della stessa natura, cioè popolari, ma non certo con la **Popolare di Milano**. E non perché uno dei ragionamenti del presidente **Roberto Mazzotta** non abbia senso. Anche secondo Gronchi ha senso, è come dire che le due banche trarrebbero vantaggio poiché sono confinanti. Ma tutti sanno che la Milano ha una situazione di dominio del sindacato che nessun'altra popolare vuole portarsi in casa.

Per questo non viene esclusa l'ipotesi anche di una cessione a banche ordinarie, cioè a spa non cooperative. Nel caso, dipenderà solo dall'offerta, cioè dal valore che chi vorrà comprare assegnerà ai titoli. Un'offerta che superi i 20 euro non potrebbe non essere presa in considerazione e questo valore, una volta compiuti tutti gli atti programmati e aggregate tutte le società che sono in borsa, non è un valore irrealistico. Valore che potrebbe anche essere documentato dalla messa sul mercato di alcuni gioielli come **Ducato**, ma appunto solo dopo aver ritirato le varie società come **Bipielle Investimenti** e via dicendo che confondono solo l'investitore non facen-

do capire che cos'è esattamente la banca. I pretendenti non mancano. In prima fila il Monte dei Paschi, dove Gronchi ha fatto tutta la sua carriera, prima della parentesi molto positiva alla **Popolare di Vicenza**. Ci sono poi le due grandi popolari, **Verona-Novara** e **Popolari unite**. Ma ci sono anche banche e investitori stranieri che sono pronti a scattare al mo-

(continua a pag. 6)

S&P/MIB DELLA SETTIMANA

**-1,20%**

Aem	-1,71	Generali	-2,88
Allitalia	-7,74	Italcementi	-3,19
Alleanza	-0,82	Lottomatica	-3,31
Autogrill	-1,54	Luxottica	-2,15
Autosole	-1,52	Mediaset	-3,03
B Fideuram	-2,87	Mediobanca	-1,96
B Intesa	-0,23	Mediolanum	-5,07
B Pop Milano	-0,09	Mondadori	-2,74
Bpvi	-0,22	Mps	-4,67
Bnl	+0,07	Parmalat	-2,04
Bpu Banca	+1,92	Pirelli e C.	-1,12
Capitalia	-2,24	Ras	-3,52
Enel	-1,64	Saipem	-4,04
Eni	-2,93	Saiplo	+1,34
Espresso	-2,19	Seat	-0,92
Fastweb	+1,06	Snam	+0,22
Fiat	-1,85	Stm	-6,32
Fimmeccanica	-3,63	Telecom	-1,98
Fonditalia Sai	+0,87	Terna	-1,13
		Unicredit	+3,54

MIBTEL -1,53 DUTIT30 -1,34 MF TMT -1,59

## ORSI & TORI

*segue da pagina 5*

mento giusto. Momento che il sangue freddo di Gronchi farà scattare, insieme al consiglio, solo quando sarà sicuro di aver recuperato tutto il valore intrinseco alla banca per tutti gli azionisti.

\*  
\*  
\*

**P.S. - Orsi&Tori** della scorsa settimana ha ricevuto riscontri positivi da molti lettori che hanno scritto e telefonato per condividere la tesi che l'esplosione del **caso Moggi** è l'occasione da non perdere per fare pulizia nel calcio. Le rivelazioni registrate nei giorni successivi non fanno che confermare questa tesi. I giudici di Torino, con in testa il procuratore capo **Marcello Maddalena** hanno sentenziato che orientare la scelta di un arbitro non è di per sé reato, se la designazione non ha determinato un'alterazione dell'andamento della partita. Di tono diverso sembra essere l'orientamento dei pm di Napoli. Ma non solo per la linea di incriminazione che stanno perseguendo. Bensì anche per lo spettacolo mediatico al quale si prestano. Nel pomeriggio di venerdì 12 hanno sostato più loro davanti alle telecamere di qualsiasi altro protagonista della vita italiana. Con dichiarazioni di non poter dire niente, immediatamente contraddette dall'elenco delle squadre che a loro giudizio (**Juventus, Milan, Lazio, Fiorentina**) rischiano moltissimo. Non è questa la giustizia di un paese civile. Come non è accettabile che i carabinieri, fedeli nella vita, annuncino che stanno per andare a perquisire l'abitazione di **Franco Carraro**. Le partite di calcio si celebrano in piazze sportive con migliaia di spettatori. La giustizia è una cosa più seria, che richiede in primo luogo discrezione e tutela nei confronti di tutti coloro che sono solo indiziati. Dalla Procura di Napoli si è assistito troppe volte a indagini clamorose, finite poi nel nulla. Sarebbe un grave danno per il mondo del calcio e quindi del paese, perché il clamore di queste ore diventerebbe un boomerang tale da arrestare la pulizia che invece va perseguita con rigore e riservatezza, non facendo processi somari in piazza. (riproduzione riservata)

**Paolo Panerai**