

Auto. Fiat Partecipazioni girerà tutte le quote controllate (tra cui Fiat Group Automobiles) alla Spa

Fiat riorganizza le holding

Ondata di vendite sulle azioni privilegiate (-10%) e risparmio (-12,5%)

Andrea Malan

Fiat riorganizza la struttura delle partecipazioni, mentre in Borsa un'ondata di vendite fa crollare molti dei titoli della galleria. Le **Fiat** risparmio hanno perso il 12,58% a 5,523 euro, con volumi di scambio elevatissimi e pari a oltre il 5% del totale della categoria; le privilegiate hanno lasciato sul terreno il 10,23% a 5,424 euro; le **Ifil** risparmio, infine, sono statesospese per eccesso di ribasso e hanno ceduto in chiusura il 10,55% a 2,527. Meglio è andata al-

gare l'incredibile balzo della **Volkswagen**: nella sola giornata di ieri le azioni dell'azienda tedesca hanno compiuto un balzo del 25% a 301 euro: lunedì ne valevano 207.

Per quanto riguarda i titoli della scuderia Agnelli pesano anche le scommesse che una serie di fondi, soprattutto hedge, avevano fatto sul riassetto societario, andando lunghi sui due titoli citati corti sulle ordinarie nella speranza di una conversione. Come mai un movimento così brusco? Alcuni operatori parlano di una singola istituzione che avrebbe iniziato a vendere già nelle sedute precedenti e avrebbe accentuato il movimento ieri. Uno dei nomi che circolano è quello del fondo Amber, che nei mesi scorsi aveva fatto sapere di avere il 10% delle Fiat risparmio e si era anche posizionato ai piani superiori della catena di controllo, vendendo poi un grosso pacchetto di Ifil priv. alla holding Giovanni Agnelli & C. appena prima dell'annuncio della fusione Ifil-Ifil. Amber, interpellata ieri, ha affermato di non essere coinvolta nelle massicce vendite.

IN BORSA

Secondo gli operatori le perdite si spiegano con le chiusure di posizioni del dopo-Lehman
Volkswagen in rialzo (+25%)

le azioni ordinarie del Lingotto (-2,13% a 10,018 euro), mentre le Ifil ordinarie hanno perso il 4,95% e le Ifil priv. l'8,32%.

Per le due categorie di Fiat privilegiate e risparmio, il calo dall'inizio del 2008 ha superato il 62% contro il -43% delle ordinarie. Il tonfo di ieri si spiega - dicono in Borsa - con due fattori: in primo luogo il terremoto-Lehman, che ha costretto molti operatori a "smontare" una serie di posizioni e a ricoprirsi su altre. Un riassetto che secondo il mercato potrebbe anche spie-

Teksid, Teksid Aluminum e Merati, nonché il 40% circa di Iveco e di Fiat Netherlands Holding (società controllante di Case New Holland), ed il 10,5% circa di Rcs. Tutte queste quote saranno trasferite alla capogruppo Fiat spa, che già detiene direttamente l'intera partecipazione di Comau, il rimanente 60% circa di Iveco e FNH e l'85% del capitale di Ferrari.

Alla chiusura dell'operazione, ipotizzata entro la fine dell'anno, Fiat spa deterrà quindi direttamente le partecipazioni di controllo nei suoi settori industriali. L'operazione, che verrà attuata attraverso una scissione parziale della Fiat Partecipazioni a favore di Fiat spa S.p.A., «oltre a consentire la semplificazione della struttura societaria», «ha il fine di ottenere una maggiore efficienza operativa e l'ottimizzazione dei flussi finanziari e di dividendi». Fiat Partecipazioni (ex Fiat Auto partecipazioni) era stata creata all'epoca dell'inesa con Gm per custodire la quota in Fiat Auto; a fine 2004, alla vigilia del divorzio dal socio Usa, era poi stata trasformata in Fiat Partecipazioni e aveva ricevuto in dote tutte le quote citate sopra; ora concentrerà la propria attività a favore delle società del Gruppo nei servizi e nel settore immobiliare. Dal punto di vista contabile l'operazione avverrà a valore di libro e quindi non avrà effetti sul Gruppo e su Fiat.



Bank of China entra in Edmond de Rothschild

Bank of China rileverà il 20% delle azioni di La Compagnie financière Edmond de Rothschild (EdR) per un valore di 236 milioni di euro. L'accordo siglato a Parigi tra la banca cinese (a sinistra il vice presidente Zhu Min assieme al CEO di Lcfr, Michel Cicurel) permetterà alla Cie financière de Rothschild, ramo francese della Lcf Rothschild group specializzata nella gestione di patrimoni e attivi, di beneficiare dei canali distributivi di Bank of China. La capogruppo, la Compagnie financière Saint-Honoré, rimarrà con la maggioranza del capitale.

INTERVISTA

Paolo Gualtieri

«La banca retail ha vinto la sfida»

Morya Longo

«Alla fine degli anni '80 si pensava che il finanziamento delle imprese si sarebbe spostato sempre più sui mercati finanziari a discapito dell'attività bancaria tradizionale. Si pensava che, in questa evoluzione, sarebbero state le banche d'investimento a trarre il maggiore beneficio. Ma la realtà è andata nella direzione opposta. Ha vinto la stabilità che deriva dalle reti distributive». Paolo Gualtieri, ordinario di economia degli intermediari finanziari all'Università Cattolica di Milano che assiste numerose istituzioni finanziarie, guarda in faccia alla realtà: il mondo accademico e quello del credito non avevano capito che a sostenere il sistema bancario sono le filiali e che troppa finanza produce storture. Non avevano capito che la stabilità dei ricavi arriva dalle reti di distribuzione. Oggi il mondo paga questo "abbaglio" collettivo. Anche se, a suo parere, non siamo all'alba di una nuova era: «Non credo che ci sarà un cambiamento epocale. Le investment bank continueranno ad esistere, ma cambierà certamente la fiducia cieca sull'innovazione finanziaria e sui modelli matematici di valutazione».

In meno di due settimane abbiamo però capito che tutti quei ragionamenti erano sbagliati: il modello vincente è quello della banca commerciale, che ha una stabilità dei ricavi garantita dalle reti di distribuzione. «Oggi stanno venendo al pettine i limiti del modello di business delle investment bank», osserva



Economista. Paolo Gualtieri

«Il modello migliore non è l'investment bank Ora va ripensata la gestione dei rischi»

Gualtieri. Si è capito che lavorare sulla finanza le espone eccessivamente alla volatilità dei listini. Si è capito che le banche d'affari pure tendono ad esporsi troppo sui mercati: «Per continuare a realizzare ricavi - analizza Gualtieri - le investment bank si sono prese sempre più rischi. Hanno assunto le personalità più creative, per inventare strumenti finanziari sempre più fantasiosi e speculativi. E oggi pagano questa scelta».

Resta dunque da chiedersi, in questo cambiamento del panorama finanziario, cosa bisogna fare. «Va innanzitutto ripensato il sistema di vigilanza, per quanto riguarda il controllo e la misurazione dei rischi - osserva Gualtieri -. E poi vanno ripensati i sistemi d'incentivazione, che si basano sui profitti a breve termine e non sulla sostenibilità delle strategie nel lungo periodo».

Private equity. Investimenti in crescita a 2 miliardi nei sei mesi

I fondi chiusi reggono alla crisi

MILANO

La crisi di liquidità a livello internazionale non sembra aver intaccato l'operatività dei fondi di private equity in Italia, almeno per il momento. Nel primo semestre gli investimenti del settore hanno superato, secondo le prime stime, i 2 miliardi di euro contro 1,9 miliardi dello stesso periodo dell'anno precedente. Nello stesso periodo inoltre le operazioni di investimento sono state 150 (come nel primo se-

mestre 2007) e una decina di fondi ha raccolto con successo nuovi capitali. I dati sono stati diffusi dall'Aifi (Associazione Italiana del Private Equity e Venture Capital), che ha aperto ieri a Venezia la sesta edizione del Meeting Internazionale degli operatori e investitori interessati al mercato italiano. Secondo l'associazione l'attrattività del settore è dimostrata dal rendimento medio annuo netto, calcolato al 31 dicembre 2007, pari al 15,1%

se si considera l'attività svolta negli ultimi cinque anni. Il risultato è superiore a quello mediamente registrato sia nel mercato europeo sia in quello americano, dove i tassi netti medi di rendimento sono del 11,5% e del 12%. «Il mercato italiano del private equity e venture capital - sottolinea il Presidente di Aifi, Giampaolo Bracchi - da anni suscita grande interesse in ambito internazionale grazie ai suoi ottimi risultati. Non è un caso, infat-

ti, che circa il 50% delle risorse affluite verso i fondi chiusi italiani derivi da fonti di matrice non domestica».

Il mercato italiano del private equity aveva archiviato un 2007 con livelli record di investimento a 4,2 miliardi di euro complessivamente impiegati nell'anno, distribuiti su 302 operazioni; di disinvestimento con 207 operazioni per un controvalore pari a 2,6 miliardi di euro e di raccolta di nuovi fondi per un ammontare complessivo di 3 miliardi di euro. «Ancora timida - sottolinea però il presidente di Aifi - è la propensione di alcune categorie di investitori istituzionali del nostro Paese a svolgere

un ruolo attivo nel settore, a differenza di quanto avviene sui mercati finanziari più maturi. Sono quasi totalmente assenti, infatti, nel panorama dei sottoscrittori dei fondi italiani di private equity, i nostri fondi pensione, mentre le compagnie assicurative, anche grazie a recenti interventi normativi, stanno cominciando a muovere i primi passi in tal senso».

Alla due giorni di Venezia intervengono circa 50 investitori istituzionali oltre ai rappresentanti dei maggiori fondi chiusi che operano sul mercato italiano e imprenditori che porteranno la loro testimonianza.

Mo.D.

Una prestigiosa collana in volumi e Dvd per chi ama il grande teatro.

Il Sole 24 ORE mette in scena le opere più salienti della Storia del Teatro moderno e contemporaneo con una collana esclusiva. Dal dramma borghese al teatro dell'assurdo, da Shakespeare a Pirandello, da Strehler a Ronconi. Otto eleganti volumi firmati Einaudi si alternano a preziosi cofanetti realizzati in collaborazione con Rai Trade, che raccolgono commedie memorabili in dvd. Un'opera inedita che vi farà rivivere le pagine più belle della cultura teatrale europea. In edicola a €12,90*.

In edicola il primo volume con Il Sole 24 ORE.

Informazioni sul piano dell'opera disponibili sul sito www.ilsocle24ore.com/teatro

* Oltre il prezzo del quotidiano