

GIANFRANCO MODOLO

Fondi esteri, i "bastian contrari" professionali

Spesso hanno fatto la voce grossa, nel caso di operazioni straordinarie poco rispettose dei diritti delle minoranze. Giocano a tutto tondo e con aggressività, un po' per formazione e un po' perché sono indipendenti dai gruppi di potere italiani. Ma qualche volta sono stati anche criticati

Milano
 La madre di tutte le battaglie della finanza italiana si scatenerà nel corso dell'assemblea straordinaria di Telecom Italia che si terrà in un non ancora preciso giorno di maggio e che dovrà approvare l'incorporazione della società in Olivetti. L'esito appare del tutto scontato, quasi come era scontata la vittoria delle truppe alleate in Iraq nonostante i roboanti proclami di Saddam Hussein, vista la sproporzione delle forze in campo. Da una parte c'è il fronte che propone la fusione, la coalizione che fa capo a Marco Tronchetti Provera e che dispone del 54 per cento delle azioni Telecom e del 30 per cento circa di Olivetti, si avvale delle consulenze di JP Morgan, Goldman Sachs e Lazard e dispone di una massa di fuoco di 9 miliardi di euro, di cui da ammicchire ogni resistenza. Dall'altra troviamo uno schieramento forte delle proprie convinzioni ma debole di risorse, coordinato dalla società di consulenza belga Deminor (un acronimo che sta per difesa delle minoranze) e cui aderiscono circa 70 fondi e istituzioni finanziarie estere che al momento dispongono dell'8 per cento circa del capitale ordinario di Telecom e del 20 per cento delle azioni di risparmio, precisa Umberto Mosetti, rappresentante di Deminor per l'Italia. Poco importa se tra le 70 istituzioni sopra citate ci siano colossi come il fondo americano Liverpool, che ha dato un poco filo da torcere in alcune vicende della recente storia finanziaria italiana, oppure il fondo Fidelity Capital Partners e altri nomi di rilievo. Per bloccare la fusione, che se ripassasse i pareri anticipati (una Telecom ordinaria ogni sette Olivetti) secondo alcuni analisti priverebbe gli azionisti di Telecom di un valore compreso tra i 2,5 e i 5 miliardi di euro a vantaggio di quelli di Olivetti, lo schieramento di Mosetti dovrebbe presentarsi in assemblea col 28 per cento delle azioni Telecom, un obiettivo impegnativo a un mese dall'evento.

Il caso dell'Opz Zignago su Marzotto, bloccata tra gli altri da Nextam

Eppure questi fondi hanno alle spalle alcune vittorie significative. Nel 2001 Liverpool si oppose alla fusione tra San Paolo Imi e Caracore perché la banca torinese non aveva ancora completato l'acquisto del Banco di Napoli. C'è pure il suo appoggio decisivo al progetto di Roberto Colaninno, di convertire le azioni di risparmio di Telecom in ordinaria con un conguaglio che avrebbe consentito a Olivetti di incassare 3,5 miliardi di euro. E ancora Liverpool si è battuto, stavolta perdendo, perché Sai lanciasse l'Opz su Fondiaria ma ora si è inserito — insieme a Deminor — nell'azione verso Mediobanca e Premafin per il risarcimento dei danni subiti dagli azionisti di minoranza di Fondiaria, quelli che non ottennero i 7 euro per azione incassati invece da Montedison. E ancora in Italia Deminor si è opposta invariato alle condizioni dell'opa lanciata da Bios (gruppo Gnutti) su Snia a 2 euro per azione, ma ha impedito che l'indebitata Bios si fondesse con Snia, scaricando così sulla società acquisita e sui suoi azionisti il costo dell'operazione. Sempre in Italia il fondo Focus (che rappresenta gli interessi di Hermes, fondo pensione dei dipendenti di British Telecom) ha ottenuto grazie al 2 per cento in Banca Popolare di Milano che nel consiglio di questa entrasse un rappresentante degli investitori istituzionali. L'ultima iniziativa



Mosetti (Deminor)
 Umberto Mosetti, responsabile di Deminor Italia. La società rappresenta gli interessi dei soci di minoranza

Cambridge (Fidelity)
 Martin Cambridge, direttore generale di Fidelity per l'Italia. I fondi vogliono vedereli chiari in Telecom-Olivetti

Gentili (Nextam)
 Carlo Gentili, gestore e co-fondatore della spr indipendente Nextam



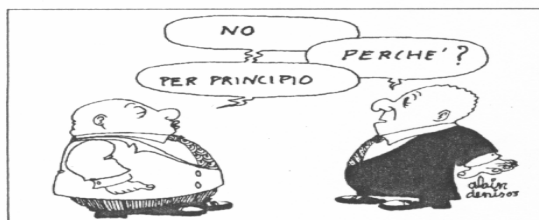
Il "tempio" delle azioni
 Il frontone di Piazza Affari, la "sede" ufficiale (gli scambi sono ormai da tempo telematici) della Borsa italiana



iniziativa è di questi giorni: K Capital partners di Boston, che possiede il 7,5 per cento di Ifil e il 3 di Ifi nonché pacchi di azioni di risparmio e privilegio di Fiat, ha contestato il passaggio da Ifi a Ifil delle partecipazioni in Fiat, San Paolo e Juventus.

Quale la molla che spinge i fondi esteri ad intervenire con sempre maggior vigore nelle vicende finanziarie italiane che a volte fanno uso degli strumenti meno nobili del capitalismo (basterebbe ricordare la frase di Enrico Cuccia: le azioni si pesano, non si contano)?

Si tratta di genuina tutela del piccolo azionista o come raramente avviene in altri paesi oppure, come sostengono i gruppi sotto tiro, di velati ricatti accompagnati da pressioni speculative perché molti di questi fondi sono di tipo "hedge"?



«Gli stranieri si muovono nei finanziarie ad essere veramente indipendenti» commenta Carlo Gentili, gestore di Nextam Partners, che si vanta di aver bloccato la fusione tra Zignago e Marzotto, ingenerosa con gli azionisti di Zignago. Lo stesso Gentili si sta agitando

presso la Consob per dimostrare che esiste un conflitto di interessi nel caso Rinascente. «In Italia siamo di fronte ad un conflitto di interessi a dir poco plateale. I fondi di investimento sono controllati quasi tutti dalle banche, che a loro volta sono

azioniste e creditrici dei grandi gruppi. Alcuni miei colleghi si sono espressi pubblicamente contro l'operazione Olivetti Telecom: vedremo se qualcuno si presenterà in assemblea per bocciare la fusione, visto che i fondi appartengono a banche azioniste di Olimpia, quindi socie di Tronchetti». Rincarà la dose l'avvocato Alberto Montanari, protagonista della vicenda Telecom-Risparmio e San Paolo-Imi Banco di Napoli: «I fondi esteri non nutrono alcun timore reverenziale verso il management, sono pronti a reagire con ogni mezzo lecito contro qualsiasi

Il terreno di scontro in occasione della fusione tra Olivetti e Telecom

abuso contro il diritto societario. Una Consob con più poteri potrebbe fare molto in merito». Insomma, i fondi esteri, che pure non sono mossi da spirito di carità cristiana, trovano in Italia terreno fertile per intervenire. Nel nostro paese, ma non solo a dire il vero, ci sono i grup-

pi industriali che non si curano delle minoranze, analisti che nella maggior parte fanno parte di centri studi collegati agli istituti di credito, banche di investimento che puntano alle commissioni e poco si curano dell'efficacia delle operazioni che propongono, studi legali che badano soprattutto alla solidità delle parcelle, qui domina una classe politica troppo legata per ragioni contingenti al mondo degli affari.

Ma allora, cosa bisogna aspettarsi dalle assemblee Olivetti-Telecom? «Noi siamo fiduciosi», conclude Mosetti — per gli azionisti di minoranza di Telecom la fusione presentata in questi termini è inaccettabile. In ogni caso, questo sarà il banco di prova dell'incompatibilità di un sistema che vede i fondi di investimento e le banche schierate sullo stesso fronte, che guarda caso è quello del gruppo polipotenente».