

PARTERRE

L'Ontario costa 70 milioni a Parmalat

Al fine il rebus dell'Ontario è stato sciolto: Parmalat ha deciso di accantonare 100 milioni di dollari, pari a 73 milioni di euro, per il risarcimento al fondo pensione degli insegnanti dell'Ontario, che hanno vinto un arbitrato contro Collecchio. La vicenda era diventata una sorta di «giallo», visto che nel bilancio del colosso alimentare italiano, finito nelle mani della francese Lactalis, c'erano tre versioni differenti per l'ammontare della controversia. Ora, sulla scia del pressing di Consob, Parmalat ha alzato il velo, a due giorni dall'assemblea dei soci che si preannuncia calda, con l'arrivo di Beppe Grillo, che a Parma ha eletto il suo primo sindaco, e di truffati dal crack di Tanzi. La chiarezza di bilancio sul caso Canada, su cui si attende la quantificazione finale del risarcimento, è già un passo in avanti, ma non farà venire meno il disappunto dei soci di minoranza: ancora a fine anno Parmalat riteneva di non dover accantonare nulla. Invece 73 milioni sono quasi il 40% degli utili di Parmalat del 2011. (S.F.)

Sopaf: valore al capitale che però non c'è

«Più valore per il capitale». Così recita lo slogan che campeggia sul sito internet di Sopaf. Non si può non convenire. Peccato che nel caso della società finanziaria guidata da Giorgio Magnoni il capitale oggi non ci sia più. Il gruppo Sopaf infatti ha chiuso il primo trimestre del 2012 con un patrimonio netto negativo per 18 milioni di euro. Non che a fine 2011 le cose andassero poi tanto meglio dato che il deficit patrimoniale era di 15 milioni. Quindi manca del tutto il capitale a fronte di un indebitamento finanziario netto che supera i 100 milioni di euro. Una situazione di fortissima tensione che costringe i Magnoni a ricapitalizzare. Di mezzo c'è la trattativa con le banche creditrici per la quale è stata prorogata la moratoria sui crediti e che dovrebbe, come spiegano fonti vicine alla società, chiudersi positivamente a giorni. Superato lo scoglio banche tocca agli azionisti mettere mano al portafoglio, Magnoni in testa, per un importo di circa 50 milioni. Senza i nuovi denari non si può ripartire. Poi si darà valore al capitale. (Fa.P.)

L'invito alla prudenza di Enrico Cucchiani

Difficile dire a chi intendesse rivolgersi Enrico Cucchiani quando in assemblea ha ammonito gli azionisti di Intesa a non estrapolare il risultato del primo trimestre e moltiplicarlo per quattro. Siccome l'utile netto di Intesa è stato di 804 milioni a marzo, qualcuno potrebbe essere tentato di immaginare un risultato superiore a 3,2 miliardi per fine anno. Il consenso degli analisti, secondo Reuters, si ferma a 2,35 miliardi e, scorrendo i dettagli, si potrebbe pensare che l'ad di Intesa intendesse alludere alle generose stime di Akros (3,69 mld) e di Mediobanca (3,05 mld), se non fosse che quelle previsioni risalivano a marzo-aprile, quando ancora non era stata annunciata la trimestrale. L'aspetto curioso è che dopo la pubblicazione dei conti (15 maggio), migliori delle attese anche in virtù di componenti straordinarie, le stime degli analisti sono state semmai ridotte. Le peggiori sono quelle di SocGen (1,71 mld) che ieri ha pure declassato impietosamente il titolo a «sell», dal precedente «hold». (W.R.)

Venesio «4.0» in Banca Piemonte

Quarta generazione: un paio in meno rispetto ai Sella, ma testa a testa con i Botin del Santander. I Venesio, tuttavia, nella «loro» Banca del Piemonte - da poco centenaria - sono entrati da manager, prima che da imprenditori. Camillo Venesio Sr - classe 1900 - aveva trent'anni quando divenne amministratore delegato della Banca Anonima di Credito: concordò uno stipendio basso ma buone stock option. Azioni poi mai rivendute ma accresciute. Così la settimana scorsa nel consiglio della Banca del Piemonte sono entrati due suoi pronipoti. Matteo e Carla (due bocconiani meno che trentenni) sono i figli di Camillo Venesio Jr, amministratore delegato di un'ormai rara ma solida banca di famiglia: 63 filiali nel Nordovest e un Core Tier 1 del 12,2%. Scomparso da pochi giorni Vittorio Venesio, padre di Camillo Jr, in Banca del Piemonte Gianluca Ferrero - uscente dal consiglio di sorveglianza Intesa Sanpaolo - è stato nominato vicepresidente di Lionello Jona Celesia, affiancando Flavio Dezzani. (A.Q.)

Credito. L'agenzia: per noi Ubi e Banco ancora a rischio rating Moody's, giravolta sull'Eba

Andrea Franceschi

Il miglioramento dei requisiti patrimoniali di Ubi Banca e Banco Popolare, troppo dipendente dall'adozione dei modelli interni per la valutazione degli attivi a rischio, è «una notizia negativa» per il merito di credito delle due banche italiane. Parola di Moody's che in una nota diffusa ieri ha criticato le due banche che, proprio nelle scorse settimane, hanno annunciato al mercato il miglioramento del proprio coefficiente patrimoniale Core Tier One salito, nel caso di Ubi, al 9,86%, e per il Banco Popolare, al 9,4 per cento.

Bankitalia, una metodologia di calcolo che permette di valutare in maniera più selettiva le diverse tipologie di crediti a rischio abbassando i cosiddetti Rwa (risk weighted assets). In questo modo hanno alzato il coefficiente Core Tier One che si calcola dividendo il patrimonio per gli attivi a rischio. Di 200 punti base nel caso del Banco Popolare, e di 85 nel caso di Ubi. Messa così la notizia sarebbe positiva ma, come abbiamo visto, Moody's, la considera «credit negative». In primo luogo perché, se è vero che i rischi di un intervento dei regolatori è allentato, nulla cambia «economicamente». Le due banche - è in sintesi la critica di Moody's - migliorano la patrimonializzazione solo grazie a un artificio contabile. Ma non solo. «La scarsa trasparenza di tali nuove metodo-

Scalate. In assemblea Amber si astiene sui consiglieri - Grandi investitori decisivi

Impregilo, maggioranza a Gavio ma Salini bocchia il voto sul cda

Non passa la mozione Iglì I fondi stanno con Beniamino

Simone Filippetti

Salini si aggiudica un round nella battaglia su Impregilo, ma è Gavio ad avere la maggioranza dei voti. Per la prima volta il gruppo romano, impegnato in una scalata del colosso delle costruzioni di cui ha rastrellato il 20%, ha bloccato in assemblea lo storico socio Gavio. L'unico vero sconfitto è però il mercato visto che la proposta di dare alle minoranze cinque posti in consiglio non è passata.

La seconda delle tre assemblee che da qui a metà luglio decideranno chi comanderà su Impregilo, si è chiusa con una «vittoria» di Salini, ma nella sostanza con i fondi che si sono schierati dalla parte di Gavio. In tutte e due le votazioni che si sono svolte, la famiglia di Tortona ha ottenuto più del 50% dei voti. Un risultato che fa ben sperare per la decisiva assemblea di luglio (dove si deciderà se Gavio verrà estromesso o meno dal consiglio), anche se non c'è alcuna garanzia che quegli stessi fon-

di si comporteranno allo stesso modo tra un mese e mezzo. L'esito è ancora del tutto imprevedibile visto che ieri c'era in assemblea il 75% del capitale (contro il 71% del precedente appuntamento), una percentuale molto alta per la media delle quotate in Italia, ma che comunque lascia fuori ancora un 25% di flottante. E siccome Salini ha avviato una raccolta deleghe formale (e lo stesso si appresterebbe a fare Gavio), i numeri, il giorno dello scontro finale, potrebbero cambiare radicalmente.

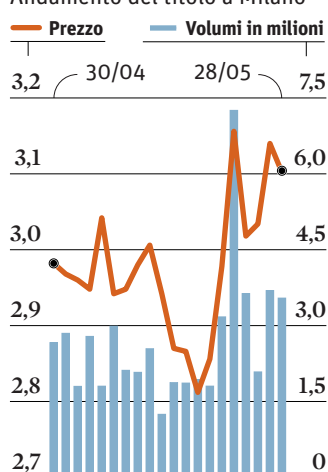
La guerra tra Salini e Gavio sarà quindi lunga e soprattutto il test di ieri ha confermato, se mai ce ne fosse bisogno, che saranno i fondi e gli investitori istituzionali l'ago della bilancia, schierandosi con l'uno o con l'altro. I due soci-rivali, che già avevano avuto a fine aprile un primo confronto, ieri erano chiamati a ratificare la cooptazione di tre consiglieri (Barbara Poggiali, Alfredo Scotti e Nigel Cooper) e modificare lo statuto. Ne uscì un pari: una votazione a favore di Gavio e una a favore di Salini. Nel primo caso è passata la linea di Beniamino Gavio, nonostante la netta contrarietà di Amber sul nome del consigliere Cooper perché l'uomo è anche consigliere in Parmalat, di cui Amber ha il 2%, e dove la settimana scorsa il proprietario Lactalis ha annunciato

un'operazione molto controversa e criticata dal mercato. Tuttavia il fondo non ha poi votato contro ma si è limitato a un'astensione e così facendo la sensazione è che non abbia voluto essere percepita come schierata a favore di uno o dell'altro e mantenersi super-partes per il voto, quello sì cruciale, del 12 luglio. Così i fondi aumentano il loro potere negoziale, sapendo di essere decisivi. Ma siccome la modifica al board non è passata, chi vincerà il 12 luglio si porterà a casa di fatto tutto il board.

Nel secondo caso l'esito era scontato, nel momento in cui si è capito che Salini non aveva alcuna intenzione di assecondare la proposta di Gavio: la votazione richiedeva una maggioranza qualificata, ossia del 75%. E Salini con il 29,9% da sola è in grado di bloccare qualsiasi assemblea straordinaria (come d'altronde Gavio). E così è stato. In casa Gavio fanno notare che, sebbene senza quorum, loro hanno ottenuto oltre il 60% di voti a favore. Una percentuale che in un'assemblea ordinaria (e quella del 12 luglio lo sarà) darebbe tranquillamente la maggioranza. Maggioranza che tra l'altro Gavio ha ottenuto anche nel caso del voto su Cooper dove, nonostante Amber, ha raccolto oltre la metà dei voti. I numeri non hanno però sedato le schermaglie tra i due rivali: Bruno Binascio, lo schivo e riservato braccio destro della famiglia, è sceso in campo per attaccare personalmente il socio romano accusandolo di essersi «assunto la grave responsabilità» di impedire che Impregilo avesse una governance all'avanguardia in Italia e bloccando l'introduzione delle quote rosa». Ma Salini ha risposto al mittente le critiche: «Una finta apertura, solo per acquisire consenso».

Impregilo

Andamento del titolo a Milano



© RIPRODUZIONE RISERVATA



Al vertice. Il presidente di Impregilo Alberto Rubegni (a sinistra) con l'ad Massimo Ponzellini

Governance. Cresce il dissenso in assemblea sui piani di retribuzione

I fondi contro i maxibonus dei manager

Riccardo Sabbatini

Nel 2011 le retribuzioni dei manager hanno ripreso a correre a dispetto dei deludenti risultati aziendali. E gli investitori istituzionali, nella stagione assembleare che si è appena conclusa, hanno fatto sentire la loro voce. In molti casi il loro «no» alle policy retributive ha raggiunto percentuali massicce del 70-80 per cento. Il dato è emerso al convegno promosso all'Università Luiss Roma da Georgeson, società di sollecitazione delle deleghe. A fronte di una performance totale (tra andamenti dei titoli e

dividendi distribuiti) mediamente negativa del 19%, i compensi agli amministratori esecutivi delle quotate - è la stima di Sergio Carbonara fondatore di Frontis governance (proxy advisor) - sono invece cresciuti del 14 per cento. E ciò che più allarma è il fatto che, a fronte di una riduzione dei compensi fissi (-19%), i bonus e gli incentivi sono invece cresciuti del 45% nonostante risultati così negativi.

Tutto questo giustifica l'irritazione dei fondi istituzionali, soprattutto esteri, che anche quest'anno hanno partecipato

in gran numero alle assemblee societarie della penisola. I risultati preliminari di una ricerca condotta da Georgeson, Luiss e Fondazione Bruno Visentini, includono un particolare «indice del dissenso» costruito estrapolando il voto dato dalle minoranze (piccoli

azionisti e, soprattutto, investitori istituzionali) alle relazioni sulla remunerazione che quest'anno per la prima volta sono state incluse degli ordini dei giorni assembleari.

Ebbene, in Mediobanca ben l'89,41% delle minoranze presenti al meeting ha bocciato la relazione sulle retribuzioni. I dissenzienti di Impregilo non sono molti di meno (87,7%) e percentuali molto marcate di «no», tra le blue chip di Piazza Affari, si riscontrano anche in Fiat Industrial (75,24%), Finmeccanica (73,50%), Enel GreenPower

(73,51%) e Pirelli&c (68,11%). Sul fronte opposto c'è Prysmian, forse l'unica public company italiana, in cui appena lo 0,83% delle minoranze presenti in assemblea ha avuto qualcosa da ridire sulle politiche retributive aziendali.

Negli ultimi anni è praticamente raddoppiata - attesta lo studio - la presenza degli azionisti non di controllo nelle assemblee italiane passando, in rapporto al capitale rappresentato, dall'11,1% del 2009 al 21,6% del 2012. E, in questa crescita, la spinta preponderante è venuta dai fondi esteri (dall'8 al 16 per cento). Che significa questi dati? L'assemblea societaria - ha osservato Marcello Bianchi, responsabile della divisione corporate governance della Consob - era data per

«spacciata» ed invece sta mostrando una «resistenza insospettabile come spesso capita nel lungo periodo alle istituzioni democratiche».

Tutto ciò rafforza le autorità nella convinzione che vada rafforzato, nella corporate governance delle società italiane, il ruolo dell'autoregolamentazione e, soprattutto, dell'autonomia societaria. Quanto alle policy retributive delle aziende l'analisi della Consob ha rilevato che spesso sono «poco argomentate». Più drastico il giudizio di Umberto Mosetti, responsabile del fondo Amber Capital in Italia: «esistono limiti alla decenza, retribuzioni stellari di manager non sono più accettabili».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Andrea Franceschi

Il miglioramento dei requisiti patrimoniali di Ubi Banca e Banco Popolare, troppo dipendente dall'adozione dei modelli interni per la valutazione degli attivi a rischio, è «una notizia negativa» per il merito di credito delle due banche italiane. Parola di Moody's che in una nota diffusa ieri ha criticato le due banche che, proprio nelle scorse settimane, hanno annunciato al mercato il miglioramento del proprio coefficiente patrimoniale Core Tier One salito, nel caso di Ubi, al 9,86%, e per il Banco Popolare, al 9,4 per cento.

Bankitalia, una metodologia di calcolo che permette di valutare in maniera più selettiva le diverse tipologie di crediti a rischio abbassando i cosiddetti Rwa (risk weighted assets). In questo modo hanno alzato il coefficiente Core Tier One che si calcola dividendo il patrimonio per gli attivi a rischio. Di 200 punti base nel caso del Banco Popolare, e di 85 nel caso di Ubi. Messa così la notizia sarebbe positiva ma, come abbiamo visto, Moody's, la considera «credit negative». In primo luogo perché, se è vero che i rischi di un intervento dei regolatori è allentato, nulla cambia «economicamente». Le due banche - è in sintesi la critica di Moody's - migliorano la patrimonializzazione solo grazie a un artificio contabile. Ma non solo. «La scarsa trasparenza di tali nuove metodo-

Moody's, non più tardi di due settimane fa, aveva peraltro commentato positivamente proprio la prossima adozione dei «modelli interni» da parte di Banco Popolare come un evento «che avrebbe ridotto la pressione al ribasso sul rating della banca».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Ci sono riduzioni Imu per l'immobile storico, sede di una finanziaria?

IMU VERSO L'ACCONTO GIOVEDÌ LO SPORTELLO DEL SOLE 24 ORE



Prospetto della composizione della gestione separata in euro. Aviva Assicurazioni Vita S.p.A. Gestione Separata PREVIFFIT. Importi in Euro.

Prospetto della composizione della gestione separata in euro. Aviva Assicurazioni Vita S.p.A. Gestione Separata PREVIOR. Importi in Euro.