

**RITORNA LA SERIE 1969-1976 A SOLI € 4,90 IN PIÙ
LA LIRA IN BANCONOTE 1896-2002**



www.milanofinanza.it

MILANO FINANZA



€ 3,00

Uk £ 3,30 - Ch fr. 7,80
Francia € 5,00

MF il quotidiano dei mercati finanziari

Anno XIV - numero 212 - Sabato 26 Ottobre 2002
Sped. abb. post. 45%, art. 2 c. 20/b legge 662/96, Filiale MI

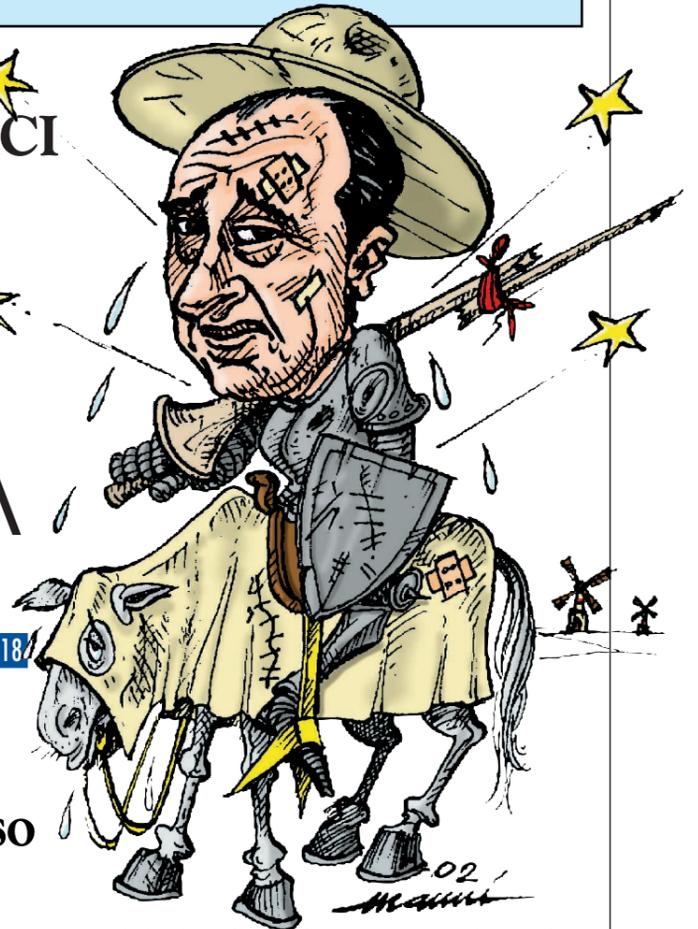
Classeditori

BUONI DEL TESORO AL 2,6%, INFLAZIONE AL 2,7%. ECCO LE ALTERNATIVE

BATTERE I BOT AVARI

**ESCLUSIVO. LE CARTE DELLA SFIDA
A BANKITALIA CENSURATA DAI SINDACI**

MARANGHI L'ALTRA GUERRA



PARLA SAVONA PAG. 10

CIMOLI PAG. 11

FASHION SUMMIT PAG. 18

Fiat ha la febbre, ma l'Italia è sana

Taglia i costi Fs con una società statunitense

Ecco il nuovo made in Italy dei big del lusso

ORSI & TORI

DI PAOLO PANERAI

«Il mio sogno, il mio obiettivo per i prossimi anni è quello di cambiare radicalmente i canoni della moda maschile. Non fare giacche più o meno larghe, non aggiustare i revers, non eliminare la cravatta, ma compiere una rivoluzione vera, che segua e recuperi quella, radicale, che in questi anni ha caratterizzato la moda femminile. Chi non cambia, scompare».

Mentre **Giorgio Armani** lanciava questo programma rivoluzionario, lui che è il re degli stilisti, a conclusione del suo bellissimo intervento d'apertura di **Milano Fashion Global Summit 2002**, che *MF Fashion* ha organizzato venerdì 25 a palazzo Mezzanotte con *The Wall Street Journal* e con la **Camera della moda**, a meno di 500 metri di distanza, in piazzetta Cuccia, si consumava invece l'ennesimo atto di immobilismo nella vita di **Mediobanca**. Dopo gli scontri di questi mesi, non è sta-

to possibile neppure cambiare il presidente.

«**Vincenzo Maranghi** ha imparato troppo bene che è assai più facile mettere insieme il 25% che il 75% e avendo creato, quando il clima era diverso, un patto di sindacato dove per prendere qualsiasi decisione ci vuole il 75% delle azioni vincolate, l'amministratore delegato è al momento in grado di bloccare qualsiasi mutamento», commenta amaro un medio industriale che fa parte del segmento B del **Patto di sindacato** (del segmento A fanno parte le banche azioniste e cioè **Capitalia, Unicredito, Banca Mediolanum e Commerzbank**).

Infatti, superare il 25% per Maranghi è un gioco da ragazzi, potendo contare sull'8,7% in mano a **Salvatore Ligresti** (che a sua volta è in mano a Mediobanca, secondo la denuncia di Antitrust), sul 5,93% di **Giampiero Pesenti**, sul 3,86 di **Commerzbank**, sul 4,29 delle **Generali** (anch'esse controllate da Mediobanca), sull'1,57% di **Vincent Bolloré** (che è il suo supporter più scatenato) e sull'1,13% di **Luigi Lucchini**, senza contare i numerosi piccoli e medi che sono total-

mente da lui dipendenti e che arrivano a un altro 6% (per comprendere il grado di dipendenza da Maranghi di molti azionisti di Mediobanca basta leggere l'articolo pubblicato all'interno di questo numero e che fa il punto sui debiti che molti di questi azionisti hanno nei confronti di Mediobanca). In questo modo una minoranza blocca qualsiasi decisione della maggioranza, che del resto non ha mai la possibilità di arrivare al 75% per poter decidere.

Una situazione di totale paralisi che **Marco Tronchetti Provera** ha ben rappresentato nella riunione degli aderenti al segmento B del patto e che ha spinto il presidente di **Pirelli** e **Telecom** a chiedere l'avvio di una procedura per cambiare le regole del gioco, essendo evidente, a suo giudizio, che nel momento in cui effettivamente la presidenza dovesse risultare scoperta (per ora **Francesco Cingano** è tutt'altro che dimissionario, ma fra un anno scadrà) c'è il rischio concreto di non poter trovare un'intesa fra i soci. La proposta di Tronchetti

IL MIB30 DELLA SETTIMANA

+0,43%

Alleanza	-2,33	Fineco	+4,67	Pop Verona-No	-3,41
Antonveneta	-1,42	Finmeccanica	+0,87	Ras	+2,61
Autostrade	+0,28	Generali	-1,03	Saipem	+6,88
B Fideuram	-2,39	IntesaBci	-12,01	Sanpaolo-Imi	-5,49
B M.P. Siena	-0,75	Italgas	-0,77	Seat P. Gialle	+5,45
Bnl	+4,02	Mediaset	+3,36	Snam Rete Gas	+2,30
Capitalia	+12,22	Mediobanca	-3,12	Stm	+6,72
Enel	-2,01	Mediolanum	-1,36	Telecom	+4,64
Eni	-7,10	Olivetti	+8,03	Tim	+5,30
Fiat	-8,56	Pirelli	-0,71	Unicredit	-0,13
MIBTEL	+0,38	MIDEX	-0,80	MF TMT	+0,72



Su www.milanofinanza.it, le news di MF e Milano Finanza, il personal journal, la borsa in diretta e il portafoglio titoli



MF
 Il quotidiano
 dei mercati
 finanziari

Direttore ed editore
 Paolo Panerai (02-58.219.209)
Direttore ed editore associato
 Gabriele Capolino (02-58.219.227)
Direttore
 Franco Bechis (02-58.219.237)
Condirettore
 Danilo Caselli (02-58.219.263)
Vicedirettrici
 Fabio Tamburini (02-58.219.315)
 Rosario Dimito (Banche e intermediari
 creditizi, 02-58.219.316)
Caporedattore
 Antonio Satta (06-6976.0847 Roma)
Vicecaporedattore
 Lucio Sironi (02-58.219.228)
Capiservizio
 Manuela Brambati (02-58.219.205)
 Ester Corvi (ufficio studi 02-58.219.317)
 Francesca Delogu (02-58.219.265)
 Carla Ferron (02-58.219.388)
 Stefania Peveraro (02-58.219.401)
 Francescopaolo Tarallo (02-58.219.349)
Vicecapiservizio
 Gian Marco Ansaloni (02-58.219.440)
 Roberta Castellarin (02-58.219.260)
 Angela Zoppo (06-69.76.08.31)

Redazione
 Franco Adriano (06-69.76.08.27)
 Francesco Allegra (02-58.219.274)
 Roberta Amoroso (02-58.219.486)
 Andrea Bassi (06-69.76.08.36)
 Giampietro Baudo (02-58.219.328)
 Fiorina Capozzi (02-58.219.238)
 Vitaliano D'Angerio (02-58.219.757)
 Davide Fumagalli (02-58.219.229)
 Gian Marco Giura (02-58.219.460)
 Margia Mangano (02-58.219.231)
 Mariarosaria Marchesano (02-58.219.779)
 Stefano Roncato (02-58.219.225)
 Maria Laura Sisti (02-58.219.566)
 Paola Valentini (02-58.219.475)
Redazione di New York
 Andrea Fiano (corrispondente 001-646.742.2014)

Capo economista
 Massimo Brambilla (02-58.219.495)

Banca dati e analisi finanziaria
 Salvatore Licciardello
 (vicecaporedattore 02-58.219.312)

Impaginazione
 Gianfranco Ubbiali (responsabile),
 Alessandra Superti (viceresponsabile),
 Daniela Asperges (pubblicità),
 Giuliano Castrovelli, Prolomena Donofrio,
 Tiziana Manfrini, Silvana Soldano

Illustrazioni e grafici
 Lucrezia Alfieri
 Monica Pegoraro

Segreteria
 Manuela Bettiga, Brenda Di Pietro e Federica Troia (Milano) -
 Barbara Alabisio, Anna Cioppa, Tiziana Cioppa e Flavia Fahi (Roma)

Milano Finanza Editori Spa
 INTERNET: www.milanoфинanza.it
 E-MAIL: mf-milanoфинanza@class.it
 20122 Milano, via Marco Burgozzo 5, tel. 02-58.219.1, fax 02-58.317.518 - 58.317.509, 00187 Roma, via Santa Maria in Via
 12, tel. 06-6976.081 r.a., fax 06-69.920.373 - 69.920.374

AL LETTORI
 Tutte le informazioni contenute in queste pagine si basano su
 fonti che MF/Milano Finanza ritiene attendibili. Le asserzioni
 espresse nei vari articoli dei collaboratori rispettano esclusi-
 vamente l'opinione degli autori. Nonostante l'estrema cura nel
 trattare la materia, MF/Milano Finanza non si assume respon-
 sabilità per quanto riguarda conseguenze derivanti da eventuali
 inesattezze o imprecisioni dei dati e delle quotazioni. In partico-
 lare, l'investimento in prodotti derivati (opzioni, futures, premi,
 warrant) offre la possibilità di ottenere elevatissime performance
 ma anche correre un rischio molto elevato. Nel caso più negati-
 vo, si può verificare anche la perdita totale del capitale investito.
 In un normale portafoglio, la quota da destinare a prodotti di que-
 sto tipo dovrebbe essere limitata.

MILANO FINANZA

Anno XVII, n. 43, Sabato 26 Ottobre 2002 - Nuova serie Anno XIV, n. 212

SOMMARIO

6 Previsto & imprevisto

8 **Allarme rendimenti**
 Quel Bot non protegge più

8 I bond anti-inflazione
 contro i mini-tassi reali

9 Se non si teme l'euro-forte,
 raddoppio della cedola
 assicurato

10 **Parla Savona**
 Ma dov'è questa crisi

10 Affari legali

11 **Ferrovie dello stato**
 Cimoli si mette a dieta

12 **Mediobanca/1**
 Sfida a Via Nazionale

13 **Mediobanca/2**
 Consob, l'autogol di Vincenzo

14 **Mediobanca/3**
 I segreti del fattore D

15 **Nomine**
 Delisting Cirio

16 **Finanziaria**
 Il Tremonti bis

16 È sempre lo stesso
 Giulio, anzi no

WALL STREET JOURNAL EUROPE

17 Monetari, commissioni tagliate
 Così la performance è positiva

17 Spitzer e Pitt rivoluzionano
 i report di analisi

18 **Le ricette del lusso**
 Un futuro multibrand

18 **John Naisbitt**

Lunga vita alle griffe

18 **Giorgio Armani**
 Voglio rinnovare la moda uomo

19 **Jacques Dossin**
 Buy ma con prudenza

20 **Della Valle**
 In borsa, restando
 però imprenditori

20 **Risorse umane**
 Creatività è il nuovo asset

21 **Tavola rotonda**
 Filiera di lusso

21 **Quanto valgono**

26 **Settore tlc**
 Ma quanto mi rendi?

28 **Italcementi**
 Solide basi per un rialzo

28 Duello sul titolo

28 Chi analizza chi

29 **Immobili**
 Milano sempre in corsa

29 Report in pillole

29 La resa dei conti

LINEA DI MERCATO

30 **Focus**
 Gap di forza o di emotività?

30 Portafoglio AT

31 I grafici del Mib30

32 I grafici del Midex

IL PORTAFOGLIO

33 **Borse europee**

Lo strategist è diviso

33 **Azioni ai raggi X**

35 **Mercati emergenti**

Il rischio è compreso

35 La mappa del reddito fisso

35 **Compra & vendi**

35 **Bond monitor**

FONDI, GESTIONI

& PRIVATE BANKING

38 **Capitale garantito**

Proteggono? Sì,
 l'utile del gestore

39 **Strutturati**

Così rifilo i fondi. Della casa

39 Foà (Anima): meglio
 il fai-da-te con i fondi

41 **Et/1**

Scambi all'ingrosso

41 **Et/2**

Il fisco risparmia
 chi fa trading e short

42 **Gestori deludenti**

Le casse danno i voti

43 Enasarco si affida a PwC

44 **Alternativi**

Hedge per tutti

45 **Fondi etici/1**

Le sgr fanno le buone

45 **Hedge all'indice**

all'interno di W&W
 otto pagine da staccare
 e conservare:

ROADSHOW TELECOM

i piccoli azionisti informati
 come i grandi



46 **Fondi etici/2**

Qui spunta il tabacco

46 **Fondi & reti**

47 **Inglese**

Target Italia

47 5 domande a...

50 **Private equity**

Come si manovra la leva

51 **Nuovi prodotti finanziari**

52 **Banco di prova**

61 **Guida alla lira**

DA PAGINA 53 PF, IL MENSILE

DEI PROMOTORI FINANZIARI

IL MERCATO

66 **Borsa**

IntesaBci sotto pressione

66 **Il punto**

di Livio Magnani

COMMENTI & ANALISI

67 **Derivati**

di M. D'Andrea

67 **Rendimento**

di F. Paternolli

67 **Che si legge a Palazzo**

di N. Bravetti

68 **Eurobond**

di G. Stocchi e A. Zaffignani

68 **Borse estere**

di N. Bravetti

68 **Cambio**

di G. Frontoni

68 **Micro & macro**

di G. Mazzocchi

ORSI & TORI

Provera è stata la più avanzata verso il mutamento nell'ambito della riunione dei partecipanti al segmento B, ma ha trovato al momento il solo appoggio e consenso di Paolo Fresco. Gli altri hanno sostanzialmente taciuto, salvo i pasdaran di Maranghi con in testa Bolloré, che si è scagliato violentemente contro Capitalia e Unicredit, i due maggiori azionisti, rei, a giudizio del raider francese, di voler sovvertire l'ordine costituito per bassi interessi di bottega sostituendo Cingano con l'ex sottosegretario al tesoro, Pietro Giarda. Contro il quale si è pronunciato anche il fedelissimo Giancarlo Cerutti.

Così, quando i due gruppi, A e B, si sono riuniti in assemblea unitaria e il presidente di Capitalia, Cesare Geronzi, ha proposto la candidatura di Giarda, accompagnandola con parole durissime nei confronti del management della banca, al presidente del patto, Piergaetano Marchetti, non è rimasto che constatare l'impossibilità di arrivare al voto, visto che in assenza di un accordo nessuno voleva contarsi.

E del resto, Marchetti aveva constatato questa impossibilità di accordo già nella riunione del direttivo del patto di sindacato, riunitosi due giorni prima. In questo ennesimo organo infernale inventato a suo tempo da Enrico Cuccia e Maranghi, per prendere decisioni ci vuole il voto favorevole di cinque membri su sette, ma, anche senza che Marchetti dovesse pronunciarsi, sono bastati a Maranghi i due fedelissimi Lucchini e Pesenti. Quindi la decisione è stata quella di accantonare il problema del presidente e di essere ancora più conservatori del Principe di Lampedusa, che almeno voleva cambiare affinché niente cambiasse. Sul tappeto resta la presa di posizione di Tronchetti Provera, che ha invitato a prendere atto della paralisi generale di Mediobanca e a cambiare le regole.

Ma figuriamoci se dopo questa ennesima, vittoriosa resistenza, Maranghi si lascerà trascinare a un cambiamento delle regole. Avendo scelto di accasarsi con quella che ormai viene chiamata la B 2, dalle iniziali di Bolloré e Antoine Bernheim (neopresidente di Generali), ambedue accompagnati in visite regolari nei palazzi romani da Giancarlo Elia Valori, il coriacissimo amministratore delegato della banca d'affari, resisterà fino allo stremo.

Vuol dire allora che Maranghi ha vinto definitivamente? C'è chi fra gli azionisti del gruppo B ha parlato acutamente di vittoria di Pirro, poiché ora la battaglia si sposterà sulle deleghe e sui comportamenti operativi dell'amministratore delegato, come del resto Geronzi, Alessandro Profumo e Carlo Salvatori avevano messo nel conto ben conoscendo la matematica e quindi il fatto che esiste una minoranza di blocco inespugnabile. Salvo, appunto, che la battaglia non venga condotta dall'interno del consiglio d'amministrazione, giocando sulla preoccupazione di incorrere in reati, che possono nutrire i vari amministratori dopo le aperte denunce del collegio sindacale, così come riportato all'interno di questo numero.

Riservandosi di verificare se nella gestione di vari affari da parte di Maranghi e del management ci siano state altre violazioni da dover segnalare a Consob e Banca d'Italia, i sindaci hanno messo a verbale che nell'operazione Ferrari sono stati violati due articoli (il 16 e il 21) dello statuto, chiedendo al consiglio di riformulare la delibera dello scorso marzo con cui venivano attribuite le deleghe a Maranghi e agli altri organi esecutivi. Come dire che Maranghi ha compiuto abuso di potere e che quindi occorre ridefinire con estrema precisione i confini entro i quali l'amministratore delegato può operare.

Se si tiene conto di quale sia il giudizio di Bankitalia sull'operato di Maranghi, si può comprendere facilmente come anche i consiglieri più legati a Maranghi possano nutrire preoccupazioni. Il servizio ispettivo di Bankitalia ha infatti, come la Consob, il potere di trasmettere atti alla magistratura perché ne valuti l'eventuale violazione della legge.

Sarà nella circostanza della ridefinizione delle deleghe che sarà decisa la sorte di Maranghi e in questo caso, come succede talvolta nella vita, il coriaceo amministratore delegato potrebbe essere colpito dal violento boomerang del 25%, potendo i due principali soci, Capitalia e Unicredit, diventare loro stessi minoranza di blocco.

Tuttavia è una soddisfazione magra, poiché Geronzi, Salvatori e Profumo comprendono benissimo che questa paralisi altro effetto non ha che svilire Mediobanca, proprio mentre il paese, come ha ricordato nella forte intervista a Panorama il governatore Antonio Fazio, avrebbe più bisogno di una banca d'affari efficiente. Ma l'unica offerta che Maranghi ha fatto pervenire, nel tentativo di conciliazione, è stata quella di proporre come presidente al posto di Cingano il senatore Antonio

Maccanico, uomo sicuramente capace, ma intanto politico, e in secondo luogo, di fatto, espressione della stessa linea di Cingano, fino al punto che qualcuno ha parlato, se la nomina fosse avvenuta, di clonazione del vecchio presidente.

Absolutamente inaccettabile, tuttavia, è che un banchiere, sia pure forte come Maranghi, si permetta di andare ripetutamente contro le istituzioni del paese e in particolare contro Bankitalia, che su Mediobanca ha doveri di sorveglianza e controllo. Appunto come un cittadino che va per principio contro la magistratura, tentando di delegittimarla.

Ma c'è un altro elemento da tenere presente per capire quanto forte potrà essere la resistenza: il grado di autonomia finanziaria, al di là dei debiti che già oggi hanno con Mediobanca, da parte dei vari azionisti che fanno da scudo a Maranghi. Contribuendo di fatto alla paralisi, essi contribuiscono a diminuire il valore di Mediobanca, quindi, certo, a danneggiare se stessi, ma in misura ancora superiore i due principali azionisti, di cui peraltro è nota la sintonia realizzata in questi mesi con le altre due principali banche del paese, IntesaBci e Sanpaolo-Imi. Questi azionisti-scudo umano non dovranno sorprendersi se da parte del sistema bancario nel suo complesso, certamente infastidito dagli atti di ribellione di Maranghi, arrivassero difficoltà a erogare altri crediti.

Una storia molto brulla che il governatore Fazio aveva tentato tempestivamente, con l'intervista a Panorama, di portare a un'evoluzione positiva, spiegando bene perché avrebbe dovuto esserci almeno un ricambio del presidente della banca d'affari: Maranghi ha risposto con la provocazione Maccanico. La guerriglia continua.

* * *

P.S. - La straordinaria partecipazione di relatori e di pubblico (quasi 500 persone) al Milano Fashion Global Summit 2002, di cui dà conto un ampio servizio all'interno di questo numero e poi in MF di martedì 29, dimostra la fortissima vitalità del sistema moda e lusso italiano, l'unico settore in cui il paese possa vantare un primato. Essendo rappresentate oltre 300 aziende di più di 15 paesi, è stato piacevole constatare che anche ai vertici di aziende straniere siedono uomini italiani. Un primato quindi non solo di aziende ma anche di uomini. Che è la garanzia migliore per il futuro. (riproduzione riservata)