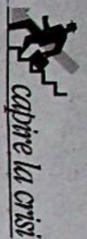


# La giornata

L'Europa ierha vaporizzato il rimbalzo di inizio settimana perdendo altri 250 miliardi di capitalizzazione. Ribassi superiori ai cinque punti percentuali sull'onda dei dati negativi della produzione industriale americana, la peggiore dal 1974. Ma proprio New York, alla fine, risale a sorpresa



«Stock options», se alla fine ci guadagna solo il manager

**L**e stock options, letteralmente «azioni in opzione», sono una specie di «stupendo integrativo» per i top manager delle grandi aziende. Sotto il profilo tecnico, si tratta di opzioni (options) sull'acquisto o sulla sottoscrizione di azioni (stocks) che un'azienda offre ai propri dipendenti a un prezzo determinato e che può essere esercitata entro una certa data. I piani di stock option vengono sottoposti alle assemblee degli azionisti e in genere approvati in quella sede. Ma nella crisi in corso hanno avuto purtroppo un ruolo importante. La prassi di aumentare gli stipendi degli alti dirigenti con questa sorta di «integratori finanziari» è diffusa da decenni negli Stati Uniti ed è approdata anche in Italia alla fine degli anni Novanta, con la fase di «euforia irrazionale» della New Economy. L'idea è quella di far partecipare economicamente i dipendenti

alla ricchezza dell'azienda per cui lavorano. E per far sì che i manager si comportino come i proprietari dell'azienda, non c'è miglior modo che farli diventare proprietari della società stessa. Con questo sistema, tuttavia, gli stipendi delle alte cariche aziendali, soprattutto degli amministratori delegati, hanno iniziato a lievitare nei momenti di salita delle Borse fino a raggiungere cifre impensabili solo fino a pochi anni fa. Gli stessi manager delle società finanziarie, infatti, avendo uno stipendio legato all'andamento dei «otto» titoli, mettevano in atto strategie di brevissimo periodo per far salire il più possibile le azioni e in questo modo, automaticamente, guadagnare di più. Una politica che ha finito per gonfiare a dismisura non solo gli stipendi ma anche le stesse quotazioni delle società. Che sono poi scoppiate. (M. G.R.)

## LA BUFERA FINANZIARIA

A Piazza Affari pesante Banca Intesa (-12,5%) su voci di ricapitalizzazione. L'erla prima operazione di prestito di Titoli di Stato agli istituti di credito da parte di Bankitalia. Oggi tavolo Confindustria-Albi

# Il crollo, poi Wall Street risale Unicredit: fondi ibidici al 4,2%

DA MILANO MARCO GIRARDO

**S**ono i numeri dell'«economia reale», da due giorni a questa parte, a spaventare i listini. Leri a far crollare le Borse europee hanno contribuito i timori di una frenata peggiore del previsto negli Usa. Il Vecchio Continente ha così poverizzato il rimbalzo di inizio settimana, perdendo altri 250 miliardi di capitalizzazione, con ribassi superiori ai cinque punti percentuali. Nella notte Tokyo segnava un raccolto dell'11,41%, anticipando la pessima giornata delle piazze europee: qualche ora dopo, infatti, l'indice pan-europeo Dj Stoxx 600 ha perso il 4,96%. Sintesi di chiusure che sono andate dal -3,26% di Zurigo al -6,79% di Milano, dal -4,91% di Francoforte al -5,35% di Londra, con Parigi in ribasso del 5,92%. Paradossalmente, è stata Wall Street a reagire meglio agli spettri della recessione. La produzione industriale americana a settembre è scesa infatti del 2,8%, ben oltre le attese, e ai peggiori livelli dal 1974. Pesa la violenta stagione degli uragani, centro, nonché la chiusura di molti impianti petroliferi nella regione del Golfo del Messico. Ma il mercato vi legge soprattutto la parola «crisi». In questo scenario la situazione non poteva che peggiorare - in Europa, almeno - quando con Wall Street già in contrazione anche l'altro indicatore sullo stato di salute dell'economia Usa è risultato peggiorare delle più cupe attese: a ottobre l'indice della Fed di Philadelphia, che sintetizza l'andamento del comparto manifatturiero, è sceso a -37,5 dopo il +3,8 di settembre.

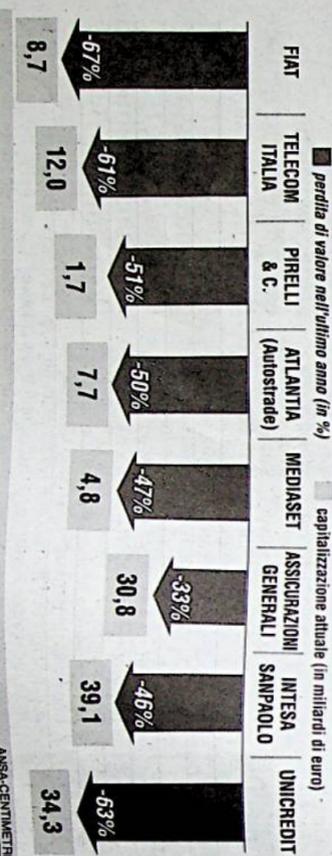
Gli indici di Wall Street e Times Square hanno così aperto in rialzo, iniziando poi a perdere più del 3%, sono quindi rimbalzati passando in positivo e hanno infine chiuso con il Dow Jones a +4,7% e con il Nasdaq +3,5%. Troppo tardi per frenare i cali dell'Europa in generale e di Piazza Affari in particolare, nella giornata in cui la Banca Centrale della Libia, la Ly-

bian Foreign Bank e la Lybian Investment Authority hanno acquistato il 4,23% del capitale di Unicredit (-13,08% in Borsa dopo una sospensione nel finale). Entrambe sosterranno anche l'aumento di capitale programmato del gruppo guidato da Alessandro Profumo attraverso la sottoscrizione del bond convertibile fino a 500 milioni di euro. Gli investitori ribidici divengono i secondi maggiori azionisti di Unicredit, dietro la Fondazione Cassa di Risparmio di Verona, Vicenza, Belluno e Ancona (5,009%). Piazza Cordusio ha espresso «soddisfazione per una decisione che dimostra la fiducia nella banca, nelle sue strategie e nel management» e il titolo nel mercato serale di Borsa italiana ha cominciato a guadagnare. Non si tratta comunque di un «indeciso»: gli investitori ibidici erano stati già per lungo tempo azionisti rilevanti di Capitalia, quota poi diluita sotto lo 0,50% dopo l'incorporazione di Ca-

pitalla in Unicredit. Da registrare, nella seduta di ieri, anche la prima operazione di prestito di Titoli di Stato da Banca d'Italia al sistema bancario nazionale. Si è conclusa con la concessione di titoli per 1,9 miliardi di euro rispetto a un'offerta fino a 10 miliardi. «Alcune banche partecipanti hanno presentato importi molto modesti perché probabilmente avevano bisogno di rivedere le loro procedure», ha spiegato un fonte vicino all'operazione. A Piazza Affari, nel calo generalizzato dei bancari, è risultato ieri quello di Intesa Sanpaolo, che ha perso il 12,54% con volumi superiori alla media. Nelle sale operative i trader hanno segnalato vendite speculative sui timori che la banca possa fare degli interventi sul capitale - come ha già fatto Unicredit - per rafforzare la parimonalizzazione. In una situazione di difficoltà del sistema, per evitare la strozzatura del credito e non lasciare le imprese a secco di liquidità, si stenderanno oggi intorno a un tavolo, a Milano, Confindustria, Abi e i più importanti istituti bancari.

## Grandi società a rischio Opa

Il valore in Borsa di alcune grandi spa quotate a Milano, escluse quelle a controllo statale (Eni, Enel...)



## GREGGIO E il petrolio scende sotto quota 70 dollari La benzina ai livelli del 2007. Crolla l'oro

DA MILANO

**I**l prezzo del petrolio è sceso sotto i 70 dollari al barile per la prima volta da agosto dello scorso anno. Grazie ai dati positivi delle scorte Usa (gli stock settimanali di greggio sono aumentati di 5,6 milioni di barili rispetto alla crescita attesa di 1,9 milioni) e quelli di benzina sono saliti di 7 milioni, contro le previsioni a 6,9. Il livello più basso da agosto 2007, il barile di Brent, il greggio estratto nel mare del Nord, ha perso parimenti più di 5 dollari, scendendo a 65,70 dollari, ai minimi da maggio scorso. Nuovi ribassi, in Italia, anche per i prezzi dei carburanti, con la verde che torna, in alcuni distributori, sotto quota 1,34 euro, ai minimi cioè dell'ultimo anno. Da ieri Eni ha tagliato ancora, portando la verde a 1,334 euro mentre Agip ha tagliato di 2 centesimi, a quota 1,339 euro al litro. Si tratta dei livelli più bassi dall'ottobre del 2007. Sotto quota 1,35 euro al litro si sono portate, invece, Agip-IP e Shell che sono scese, rispettivamente, a 1,349 e 1,346 euro al litro. Incalzo anche il gasolio della Tamol (-1,1 centesimi a 1,299 euro al litro) e dell'Agip (-0,005 a



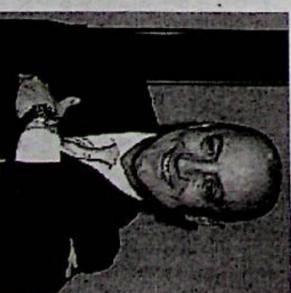
londinese il metallo giallo ha segnato il prezzo a 802 dollari l'oncia (-5,2% rispetto alla chiusura di mercoledì). Stessa miasica sui mercati future Usa dove l'oncia, per scadenza dicembre, è precipitata a quota 797 dollari (-5%). Tra i motivi del ribasso, il rafforzamento del biglietto verde e i segnali di deflazione alimentati dai calde quotazioni del petrolio, delle merci agricole, dei metalli non ferrosi. Su questo si innesta una scenario di recessione. Ma c'è anche l'assoluta preferenza per la liquidità degli investitori.

## L'intervista

# «La ripresa? Coi piani in atto»

DA MILANO

**L**a domanda, con i tempi che corrono, è quasi retorica. Mai vista una crisi di queste proporzioni? «Nell'autunno dell'87 - risponde Massimo Fortuzzi, numero uno in Italia di Merrill Lynch Global Wealth Management - ero davanti ai monitor con i grafici di Borsa». Il 19 ottobre di 21 anni fa un'ondata di vendite si abbatte improvvisamente su Wall Street e fece precipitare l'indice Dow Jones del 22,6% e l'indice Standard and Poor's 500 di oltre 20 punti percentuali. Tuttavia il maggior crollo del mercato azionario americano in una sola seduta, «Ma le cadute di quell'ottobre non furono così estese e perniciose come quelle attuali. Questa volta era davvero a rischio l'esistenza del sistema finanziario globale».



**Fortuzzi, Merrill Lynch: «I mercati aspettano che le misure adottate diventino operative e l'elezione del nuovo presidente Usa»**

«Era», afferma. Significa che gli interventi concordati a più livelli dal G7 agli Usa, dall'Europa alle Banche centrali hanno scongiurato i timori di un crack definitivo e risolto la crisi? Mai si era visto, aggiungo, un intervento degli Stati nel sistema finanziario come quello a cui stiamo assistendo. La tensione sui mercati interbancari si è così attenuata, anche se in maniera ancora modesta. Non si può parlare di una situazione stabilizzata, c'è tuttora difficoltà di negoziazione tra una banca e l'altra. Tuttavia mi sembra che si stia procedendo nella direzione giusta. Cos'altro aspettano i mercati finanziari per ritrovare un po' di fiducia, a questo punto la sola leva possibile ripropone?»

Anzitutto la realizzazione dei piani. Finora sono stati annunciati e accolti favorevolmente. Più in Europa che negli Stati Uniti. Ma devono trovare attuazione. Essere messi in pratica. I piani sono stati concepiti per ripristinare la normale circolazione della liquidità tra gli istituti di credito ed è proprio questo che le banche aspettano.

Azzardiamo una data? Credo che l'elezione del nuovo presidente negli Stati Uniti potrebbe rappresentare un momento di svolta. Ma, onestamente, strettamente finanziario, non l'aspetto, strettamente finanziario.

## FONDAZIONI

### GUZZETTI (CARIPLO): STABILI LE EROGAZIONI AL SOCIALE

«Le erogazioni della Fondazione Cariplo nel 2009 saranno mantenute allo stesso livello del 2008». Lo ha detto il presidente dell'ente, Giuseppe Guzzetti, riassumendo sulle attività della Cariplo anche alla luce della crisi finanziaria in atto sui mercati internazionali. «È chiaro che se i titoli delle società quotate che abbiamo in portafoglio perdono valore abbiamo una diminuzione del patrimonio - ha spiegato Guzzetti nel corso di un incontro - Le Fondazioni cariplo sono investitori di lungo periodo». Per la quota in Intesa Sanpaolo, siamo tranquilli sulla solidità della nostra banca, è ben amministrata e poi il pacchetto che un valore di circa l'intero a quel che è

sull'economia reale. Con il Fondo monetario che ipotizza una recessione globale e i vari istituti di ricerca economica che tagliano, uno dopo l'altro, le loro previsioni. Sarà un'onda lunga? Non ritengo che uno scenario di tipo «giapponese» con una recessione o una staglione (inflazione alta e bassa crescita, ndr) che si protrae per dieci anni sia all'orizzonte. Penso che sul fronte dell'economia reale la crisi possa durare al massimo due anni, con segnali di ripresa già alla fine del 2009. Voi che gestite grandi patrimoni, come vi comportate in questa fase di mercato? In questo momento l'obiettivo è quello di preservare il capitale. Siamo pertanto investiti in titoli di Stato. I portafogli sono tutti molto prudenti. Con qualche tattica di aggiustamento per coprire i ribalzi delle Borse verificatisi ad esempio negli ultimi giorni. Cosa succede in Borsa nell'ultima mezz'ora? Perché gli indici salgono o scendono ancora più bruscamente? Perché all'acquisto o vendita dei titoli «in contanti», che avviene durante tutta la seduta, si somma la chiusura dei contratti derivati sugli stessi titoli. E questa correlazione amplifica l'andamento dell'indice nell'ultima mezz'ora.