

Cinema e finanza. Il fiasco in Borsa di Luc Besson
 Conti in rosso e ricavi fermi per Europa Corp
Pag. 26

Largo consumo. Procter & Gamble scommette
 sulla bellezza e punta alla leadership
Pag. 26

Risparmio & famiglia. La crisi fa emergere sempre
 nuovi «schemi Ponzi». Come difendersi
Pag. 27

Domenica 10 Ottobre 2010

www.isole24ore.com/finanza

Banche. L'amministratore delegato: «È stato un ottimo primo incontro, abbiamo parlato solo delle prospettive del gruppo»

Summit UniCredit-Bankitalia

Riunione a Washington tra il ceo dell'istituto Ghizzoni e il governatore Draghi

Rossella Bocciarelli
 WASHINGTON. Dal nostro inviato
Alessandro Graziani
 MILANO
 È durato tre quarti d'ora lo scambio di vedute tra il Governatore della Banca d'Italia, Mario Draghi e il nuovo amministratore delegato di UniCredit, Federico Ghizzoni. L'incontro che si è tenuto presso gli uffici del Fondo monetario qui a Washington e nel quale il numero uno di via Nazionale era affiancato dal direttore generale dell'Istituto Fabrizio Saccomanni è stato commentato con

LA GOVERNANCE

Non è stato affrontato invece il tema dei direttori generali. Per il numero uno di Piazza Cordusio «a tutt'oggi non è stato convocato il board»

soddisfazione dal diretto interessato: «È andata bene. Abbiamo parlato solo delle prospettive del gruppo, non dei direttori generali: è stato un ottimo primo incontro». Ghizzoni ha anche precisato che alle viste «non c'è nessun prossimo incontro fissato».

Va detto peraltro che si tratta di un segnale di disimpegno da parte della Banca centrale: non è un mistero, infatti che via Nazionale ha esercitato sul gruppo di piazza Cordusio un pressing discreto ma costante per definire nel detta-

glio le caratteristiche della governance perché serve certezza sulla guida societaria di uno dei più grandi gruppi creditizi italiani: basta ricordare che già all'inizio dello scorso mese di agosto, quando si è verificato il rafforzamento azionario dei soci libici che hanno acquistato tramite la Lybian Authority il 2,07 per cento, via Nazionale aveva chiesto a UniCredit di chiarire le proprie valutazioni sull'influenza dell'aumento della partecipazione dei libi sulla governance.

Poi dopo il cambio della guardia ai vertici con l'uscita di Alessandro Profumo, c'è stata una nuova sollecitazione, sotto forma di lettera per chiarire al più presto le caratteristiche della nuova guida societaria. L'incontro con i vertici di Banca d'Italia, dunque, contribuisce certamente a sciogliere dubbi e diffidenze.

Il nuovo ceo di Piazza Cordusio, nominato lo scorso 30 settembre dal board che si è tenuto a varsavia, ha ricevuto mandato a riorganizzare l'assetto di vertice nell'era post-Profumo inserendo nella governance del gruppo la figura del direttore generale. Lo statuto della banca prevede che possano essere anche due. E proprio sull'ipotesi della doppia direzione, si sarebbe mosso inizialmente Ghizzoni. Verificando la riorganizzazione delle deleghe attualmente ripartite tra quattro deputy ceo: Sergio Ermotti (corporate e investment

LA PROSSIME TAPPE

L'assetto di vertice

Il nuovo ceo di UniCredit Federico Ghizzoni, nominato il 30 settembre scorso, ha ricevuto dal board il mandato a riorganizzare l'assetto di vertice dopo l'uscita di Alessandro Profumo, inserendo la figura del direttore generale. Lo statuto della banca prevede anche l'ipotesi della doppia direzione ma secondo le indiscrezioni trapelate finora la Banca d'Italia preferirebbe un direttore unico

Il ruolo dei deputy ceo

La nuova figura sarà scelta all'interno del gruppo dei deputy ceo: Sergio Ermotti (corporate e investment banking), Roberto Nicastro (retail) e Paolo Fiorentino (global services)

Il board

Per la nomina del direttore generale sarà necessario un passaggio in consiglio di amministrazione: al momento non sono partite lettere di convocazione ma il board può essere allertato con sole 24 ore di anticipo

Via Nazionale

La nuova governance di UniCredit dovrà essere sottoposta alla vigilanza di Banca d'Italia che nei giorni scorsi ha chiesto un piano che punti ad una sana e prudente gestione

banking), Roberto Nicastro (Retail), Paolo Fiorentino (global services), e lo stesso Ghizzoni (che conserva l'interim per le banche del Centro Est Europa). Dopo una serie di verifiche interne, e dei contatti che Rampl ha tenuto con i rappresentanti delle Fondazioni, giovedì 7 ottobre, il presidente e Ghizzoni sono andati a Roma a confrontarsi con la Vigilanza della Banca d'Italia guidata da Anna Maria Tarantola. Dal colloquio, stando alle indiscrezioni, sarebbe emersa la richiesta da parte di via Nazionale di una governance basata su un solo direttore generale.

A Ghizzoni il compito, non facile, di individuare in pochi giorni il nuovo assetto di vertice tentando di mantenere "a bordo" tutta la prima linea del management. Se il nuovo ceo troverà la quadra con rapidità, il board per le nomine potrebbe tenersi già in settimana. Ma a ieri sera, non risultavano ancora partite le convocazioni ufficiali e lo stesso Ghizzoni a Washington ha confermato che «a tutt'oggi non abbiamo ancora convocato il consiglio». Va ricordato comunque che per riunire il board è necessario un preavviso di 24 ore.

Intanto martedì riprenderanno le trattative tra azienda e sindacati sui 4.700 esuberanti. Tra le parti traspare un certo ottimismo oltre che la volontà di raggiungere un accordo entro dieci giorni.



I vertici UniCredit. Dieter Rampl (a sinistra) e Federico Ghizzoni

Gli effetti del crack. Un gruppo di 120 risparmiatori avvia una causa cumulativa contro Banca Network

Polizze Lehman in tribunale

Laura Serafini
 ROMA

Una nuova causa cumulativa sulla vicenda Lehman Brothers, la seconda nel giro di un anno, è approdata al tribunale civile di Milano che ha fissato già un'udienza per dicembre. È la prima volta, però, che i distinti casi di un folto gruppo di risparmiatori, 120 per un valore complessivo di 2 milioni di euro, viene riunito in un'unica causa cumulativa (e dunque diversa da una class action) sulla vicenda delle polizze indicizzate a bond strutturati Lehman. Nel mirino sono finiti i prodotti venduti da Bpl (ora Banca Network) a partire dal 2001, quando c'era ancora la gestione di Giampiero Fiorani, assieme ad Aviva. L'aspetto inquietante della vicenda è che il danno per i sottoscrittori non è stato soltanto quello derivante dal falli-

mento della banca americana, ma anche dal modello di polizza proposta che, nei fatti, oltre a non dare alcun rendimento provocava nel tempo un'erosione del capitale investito (che nella pubblicità veniva invece garantito) a causa di una serie di commissioni improprie che vi venivano caricate. Elementi, questi, che hanno fatto ravvisare ai legali del Lericom, uno dei comitati che si sono costituiti in difesa dei risparmiatori incappati nel default Lehman (www.tutelalehmanbrothers.it), gli estremi per presentare una denuncia penale per truffa. «Abbiamo ricevuto mandato dal Lericom», spiega Giancarlo Buccarella, il legale che assieme a Pietro Campanini segue la vicenda - di presentare in procura una denuncia penale contro ignoti». Gli eventuali destinatari della denuncia dovranno essere individuati

dai magistrati: oggi infatti Banca Network è passata sotto il controllo di Sopaf, Aviva, de Agostini e Banco Popolare. Ma torniamo alle peculiarità delle polizze. I prodotti venivano pubblicizzati - ma esplicita dicitura era inserita nel contratto - come polizze a capitale garantito, salvo poi aggiungere che in caso di insolvenza dell'emittente dei bond cui erano indicizzate il rischio andava a carico del risparmiatore. Alla stregua di altre polizze indicizzate a obbligazioni Lehman, secondo i legali si prefigura la nullità del

PERDITE GARANTITE

I sottoscrittori chiedono la nullità dei prodotti indicizzati, ma i legali preparano anche una denuncia per truffa

contratto legata alla presenza della clausola vessatoria a carico del sottoscrittore. Ma i prodotti venduti da Bpl e Aviva non si fermano lì. «È la prima volta che abbiamo a che fare con polizze che presentano profili di violazione così gravi», chiosa Buccarella. I contratti nel mirino sono di due categorie: polizze index link e polizze unit link. Nel primo caso nel contratto proposto al risparmiatore non veniva in alcun modo menzionato che la polizza era indicizzata a bond Lehman, ma si indicava solo la presenza della banca americana come "lead manager", ovvero collocatore dello strumento finanziario. «In realtà c'è un forte conflitto di interessi perché la banca vendeva i propri bond - dice l'avvocato - il titolo era emesso dal veicolo Quartz con sede nel Jersey e comprato da Commercial Union (poi dive-

NUMERI

120

I risparmiatori
 Sono 120 i risparmiatori che hanno fatto causa a Banca Network, la ex Banca Popolare di Lodi che nel 2001, ai tempi di Giampiero Fiorani, vendette le polizze oggetto dell'azione legale al Tribunale civile di Milano. Non si tratta di una class action, ma di una causa cumulativa perché il fatto è avvenuto prima dell'entrata in vigore della legge.

2 milioni

Il risarcimento
 È di 2 milioni di euro la richiesta di risarcimento chiesta dai risparmiatori che hanno sottoscritto le polizze indicizzate ai bond strutturati Lehman. La polizza oltre a non dare alcun rendimento provocava nel tempo un'erosione del capitale investito per una serie di commissioni improprie che venivano caricate.

nuta Aviva), la quale lo vendeva sotto forma di polizza attraverso Bpl. In questo modo, con la interposizione fittizia della Commercial, si collocavano al retail prodotto destinati solo a investitori professionali. I premi versati finivano in un fondo gestito da Lehman». Gli aspetti della truffa sarebbero legati al fatto che in ogni caso il risparmiatore ci avrebbe rimesso: la polizza, nonostante il contratto dicesse il contrario, aveva vari costi di ingresso e in più una elevata commissione di gestione del 5,38 per cento (ingustificata visto che il fondo era gestito da Lehman e non da Aviva) che inevitabilmente ne erodeva il valore. Questa impostazione diventa ancor più evidente nelle unit link: in queste polizze si specificava che un rendimento sarebbe stato corrisposto solo se il valore delle quote del fondo cui erano indicizzate segnava un incremento di valore del 20 per cento. Evento impossibile alla luce dell'erosione determinata dalle commissioni applicate.

Emissioni. Ripartono i covered bond

Cartolarizzazioni in timida ripresa

Isabella Bufacchi
 ROMA

In fondo al tunnel delle cartolarizzazioni italiane ed europee, si intravede un barlume di luce. In Italia le grandi banche hanno ricominciato da questa estate a emettere jumbo covered bond e la domanda dall'estero, è stata sostenuta. Gli investitori internazionali non associano il rischio-Italia ai mercati di Spagna, Portogallo e Irlanda, che restano chiusi. In Europa del Nord il rilancio delle obbligazioni bancarie garantite sta riprendendo a buon ritmo, grazie all'impatto positivo sul secondario del programma di acquisti - ora terminato - della Bce.

In Gran Bretagna e Olanda intanto sono riprese le emissioni di asset-backed securities. Per le Residential-mortgage backed securities (Rmbs) italiane, costruite sui mutui ipotecari residenziali, va molto peggio: anche quest'anno sono rimaste al palo. Le agenzie di rating sono fiduciose, ritengono che numerosi mandati ricevuti finora dalle banche di medie dimensioni italiane (per le quali i covered bond hanno costi proibitivi) si trasformeranno nel 2011 in emissioni pubbliche. Ma non tutti la vedono così: fino a quando sul secondario le Rmbs resteranno su prezzi stracciati, il primario non potrà riaprirsi, sostengono gli esperti. Serve anche per questo prodotto il soccorso della Bce.

È questo il quadro, ancora con molte ombre ma anche con qualche nuova luce, emerso nel corso del convegno che si è tenuto a Roma lo scorso giovedì e venerdì sul tema "Securitisation and Covered Bonds 2010", organizzato dall'Associazione bancaria italiana in collaborazione con l'Association for Financial Markets in Europe (AFME).

I segnali sono incoraggianti ma a macchia di leopardo. Il percorso per uscire dalla crisi della securitisation, iniziata nel 2007, resta lungo e incerto: molti prodotti strutturati nati negli anni boom ante crisi non vedranno più la luce. Per andare oltre la mera sopravvivenza, ne sono convinti tutti gli addetti ai lavori (bancari e istituzionali), ai covered bond e alle asset-backed securities servirà un salto di qualità puntato su trasparenza della documentazione, semplificazione e

standardizzazione delle strutture e dei processi di rating, abbattimento dei costi, armonizzazione delle nuove regole e alleggerimento delle penalizzazioni nei criteri contabili in arrivo. In quanto alla scarsa liquidità, da sempre un problema delle cartolarizzazioni - e non solo - anche negli anni d'oro del mercato, soluzioni tecniche al momento sul tavolo non ci sono. Anche perché, come fanno notare gli operatori con forte dose di realismo, la liquidità non si può imporre più di tanto con obblighi, requisiti o regole ma arriva da sola quando c'è fiducia nel prodotto sottostante. Ed è proprio la fiducia che è venuta a mancare con la crisi.

Il messaggio di fondo, sottolineato dall'Abi, è comunque quello di un «timido segnale di ripre-

LO SCENARIO

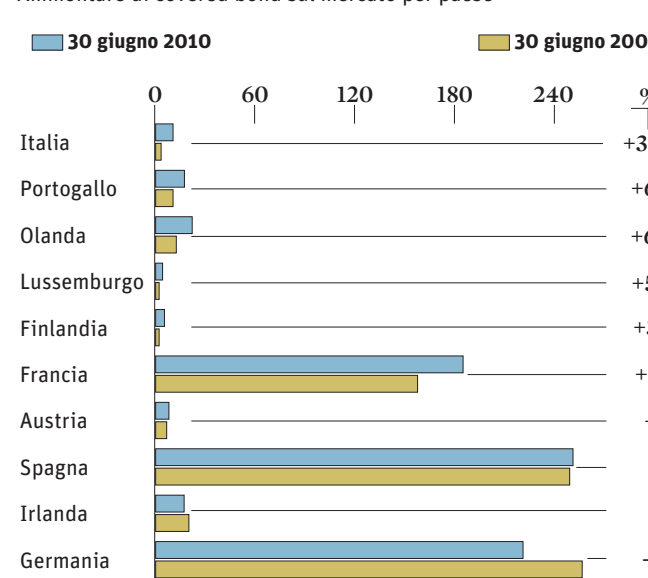
A questi strumenti serve un salto di qualità: trasparenza, semplificazione e abbattimento dei costi

sa» nel 2010 dopo l'azzeramento delle emissioni per tutto il 2008 e per buona parte del 2009. In Italia comunque si dovrà fare di più. Soprattutto per riaprire il mercato delle Rmbs. Giovanni Pirovano, vice presidente Abi, ha ricordato che l'iniziativa di sospensione dell'ammortamento dei mutui nell'ambito del "Piano Famiglie" - circa 30.000 sospensioni ad agosto di quest'anno - ha avuto un impatto importante sulle cartolarizzazioni. La sospensione dell'ammortamento riduce l'apporto di liquidità utile al buon funzionamento della securitisation e «le banche hanno dovuto sostenere costi importanti per colmare questo gap e garantire al veicolo emittente il medesimo flusso di liquidità». Serve ora un «provvedimento assolutamente necessario», un emendamento per legge per consentire alla linea di liquidità che l'originario fornisce al veicolo (nel periodo di sospensione) di acquisire lo stesso grado di privilegio di garanzia del portafoglio cartolarizzato.

isabella.bufacchi@isole24ore.com

Le emissioni in Europa

Ammontare di covered bond sul mercato per paese



Fonte: Rbs

INTERVISTA Fausto Così Presidente Andaf

«Più peso ai direttori finanziari»

Mara Monti
 MILANO

La crisi finanziaria ha sconvolto i paradigmi con cui fino a ieri si affrontava la stesura dei bilanci, facendo emergere nuove responsabilità in capo al direttore finanziario. Il quale oggi rivendica un ruolo più incisivo nell'organizzazione aziendale, non solo di semplice compilatore di bilanci, ma una figura in grado di dare un contributo qualificato nell'indirizzare le scelte aziendali.

Sempre più spesso ai direttori finanziari viene chiesto di redigere piani industriali "credibili" che diano una visione pro-

spettica dell'azienda, indispensabile nel rapporto con il sistema bancario. «In questa fase», spiega Fausto Così, presidente dell'Andaf, l'associazione dei direttori amministrativi e finanziari - le aziende hanno la necessità di essere ricapitalizzate e gli imprenditori devono mettere mano al portafoglio. Le banche, dal canto loro, continuano a mantenere un atteggiamento conservativo ma l'adozione morbida dei criteri di Basilea consente di evitare che tante imprese si vedano chiudere le linee di credito». Il presidente dell'Andaf fa notare come da parte delle banche oggi



L'appello. Fausto Così

«Il ruolo del Cfo è cresciuto con la crisi: oggi è il più stretto collaboratore del Ceo»

ci sia un rapporto più collaborativo che in passato «a sostegno del sistema produttivo e delle imprese. Tuttavia, risulta ancora molto difficile ottenere nuovi finanziamenti».

Anche questa è la dimostrazione che il ruolo del Chief financial officer (Cfo) sta cambiando, da semplice elaboratore di bilanci a stretto collaboratore dell'amministratore delegato nell'interpretazione della congiuntura economica a sostegno delle decisioni aziendali.

Questa crisi a differenza di altre fasi, aggiunge Così, «ha messo in luce la debolezza delle regole contabili con un richiamo

alla responsabilità del management e spostando l'attenzione dalla informazione quantitativa a quella qualitativa più utile a rappresentare le reali prospettive future delle imprese». In questa prospettiva, il controllo di gestione diventa centrale, «una funzione che sta crescendo all'interno dell'organizzazione aziendale tanto da essere tra le figure al momento più richieste». Anche di questo si parlerà al congresso mondiale dello Iafef (International association of financial executives institutes) che si riunirà a Roma dal 13 al 15 ottobre.

A complicare la vita dei Cfo, l'adozione dei nuovi principi contabili «a cui stiamo collaborando a fianco all'Organismo italiano di contabilità (Oic) - aggiunge Così -. Troppo spesso le

informazioni richieste sono superflue in un contesto in cui la tempistica ha accorciato i tempi di divulgazione dei report di gestione. C'è la necessità - sottolineata - di una semplificazione in numerose aree e per questo stiamo elaborando una serie di proposte che verranno presentate in un libro bianco».

Il libro bianco conterrà l'elenco delle principali anomalie di leggi e regolamenti in vigore in tutti i settori (fiscale, amministrativo, bilancio, governance) che hanno un impatto negativo sull'efficienza conduzione delle aziende, intralciando anche il lavoro del Cfo. «Il libro bianco che stiamo predisponendo - conclude Così - conterrà anche le proposte di Andaf per superare tali criticità».

UniCredit Group
 AVVISO AGLI OBBLIGAZIONISTI
 PRESTITO OBBLIGAZIONARIO
 cod. ISIN IT0004350598
 Si rende noto che il tasso di interesse trimestrale lordo della cedola n° 11, "UNICREDIT S.p.A. 2008/2013 OBBLIGAZIONI A TASSO FISSO PIU' CEDOLE VARIABILI INDICIZZATE AL TASSO EURIBOR A 3 MESI" - SERIE 23/08, relativa al periodo di godimento 10 ottobre 2010 - 10 gennaio 2011, è stato determinato nella misura dello 0,24125%.
 Si rammenta che la Società di gestione accentrata, ai sensi dell'art. 29 del decreto Legislativo 24 giugno 1998, n° 213, è Monte Titoli S.p.A. - Milano.
UniCredit S.p.A.