

FINIS TERRAE

Arkimedica

Meno male che ci sono i piccoli. Quest'anno, a salvare il bilancio delle Ipo, sono stati loro, da Nice fino a Valsoia. I grandi, con l'eccezione di Piaggio, hanno regalato più che altro delusioni. La conferma è arrivata ieri con il boom di Arkimedica, la matricola dell'Expandi che introduce in Piazza Affari un settore, quello delle cliniche, che sta conoscendo una fase di grande successo borsistico anche negli Stati Uniti, dove Kkr e Blackstone si stanno scontrando a suon di miliardi di dollari per gli ospedali di Hca. Ma non è certo solo effetto di imitazione il successo dell'Ipo di Simone Cimino, «anomalo» private banker che si guarda bene dal fissare una data di uscita dall'investimento. A favorire il buon debutto hanno contribuito il prezzo contenuto, la sostenibilità degli obiettivi di reddito, più ancora l'aggressività del business plan che punta a una forte espansione grazie ad acquisizioni in un settore che presenta un forte fattore di rischio (la dipendenza, cioè, dalla spesa pubblica di regioni sempre più povere) ma che ha dalla sua una richiesta, quella del *managed care* (o sanità assistita) in rapidissima espansione. Incuriosisce, al proposito, che a bussare al mercato per favorire una strategia di crescita sia una small al debutto sul listino mentre altri grandi protagonisti, vedi il gruppo Ligresti o la Cir di Carlo De Benedetti, pur presenti da anni con investimenti cospicui o, nel caso di Ligresti, addirittura con una società quotata in Francia, non abbiano, per quel che si sa, in cantiere nulla del genere. A fare da apripista, insomma, ci sono i piccoli. Quelli che hanno dato più soddisfazioni in sede di Ipo. Quelli che, è il caso di Arkimedica, segnalano nella calura di agosto che i temporali su Piazza Affari, che avevano portato al rinvio di sette Ipo, ormai sono passati. E' l'ora di riprendere in mano i dossier. Quelli buoni.

Lottomatica

L'appuntamento è per domattina (ora di Austin, a Milano sarà già pomeriggio inoltrato). A quell'ora, nell'ambito di una seduta della Commissione statale del Texas dedicata alle nuove regole per il Bingo per beneficenza, dovrebbe apparire in aula Bruce W. Turner, presidente e Ceo di Gtech. Il condizionale è d'obbligo perché non è affatto sicuro che il principale protagonista della partita voglia affrontare le domande dell'attorney general. Ma la strada verso l'Opia di Lottomatica sembra ormai in discesa: primo, perché le autorità del Texas hanno più volte fatto sapere che la loro preoccupazione non riguarda il futuro compratore italiano; se-

condo, perché il titolo Lottomatica, sull'onda delle notizie in arrivo dagli Stati Uniti ha recuperato le posizioni raggiunte prima dell'inchiesta che ha impedito l'Opia entro il 28 luglio. Terzo, perché Turner, seguito da una folta schiera di



manager, ha esercitato le stock options venerdì scorso al prezzo di mercato (33.58 dollari). Un buon affare: oltre a intascare il dividendo (18 centesimi), Turner (che di azioni ne ha sottoscritte 439.433) e i suoi si accingono a rivendere tra una settimana a 35 dollari.

Valentino

La vendita è avvenuta venerdì mattina, prima che il consiglio di amministrazione del Valentino Fashion Group accettasse le sue dimissioni. Michele Norsa, grande artefice del rilancio della *griffe*, ha infatti ceduto sul mercato 30.000 azioni della società al prezzo unitario di 24,26 euro per un controvalore complessivo di 727.800 euro. Anche in questa circostanza il manager (che si è alleggerito probabilmente dell'intera stock option) ha



dimostrato un invidiabile fiuto per il *time to market*, sfruttando l'attesa per i risultati, che si sono rilevati poi addirittura superiori alle attese. Ma anche l'effetto negativo della sua uscita, una perdita che, secondo l'opinione degli analisti, non sarà certo facile compensare né con una promozione interna (non si vede il candidato) né con un manager di livello acquisito dall'esterno.

Draghi debutta col governo
Ma la relazione è stagionata

Il governatore consegna alle istituzioni il primo rapporto semestrale di Bankitalia Documenti all'insegna della chiarezza, ma i dati non vanno al di là del 31 marzo

FRANCESCO DE DOMINICIS

Stenta a farsi sentire l'annunciata svolta di Bankitalia. L'esordio di Mario Draghi con la prima relazione semestrale a governo e parlamento mostra una stertata di Via Nazionale, ma sui contenuti c'è ancora da lavorare. Chi si aspettava un resoconto completo sui primi sei mesi di quest'anno è rimasto a bocca asciutta. Tutte le rilevazioni contenute nelle dettagliate 200 pagine - tra le quali spicca un improvviso colpo di coda dell'efficienza delle banche italiane - si fermano al primo trimestre 2006. La fase di rodaggio successiva all'arrivo del governatore Draghi a Palazzo Koch, insomma, non sembra ancora terminata. Anche se i segnali positivi non mancano. Su tutti, la chiarezza. Nella relazione spedita ai presidenti di Camera e Senato, al presidente del Consiglio e al ministro dell'Economia, come previsto dalla nuova legge sulla tutela del risparmio, Draghi ha spiegato con un linguaggio comprensibile anche ai non addetti ai lavori il funzionamento dell'istituto centrale, l'attività degli ultimi mesi e lo stato di salute del sistema creditizio. Con un'analisi a metà strada tra la relazione annuale e il bollettino periodico. Il tutto all'insegna della trasparenza. A cominciare dai dati, gli unici aggiornati al 30 giugno, sul patrimonio. Le riserve dell'istituto sono salite a 61,2 miliardi, mentre il valore del portafoglio finanziario ammonta a 81,5 miliardi. È cambiata la composizione per valuta: nel corso del 2005, infatti, è aumentata la quota di sterline, 25% a fine anno. Giù i dollari, passati dall'84 al 63%, e gli yen, in flessione dal 14 al 10%. Sempre al 2% i franchi svizzeri. Il portafoglio quotato, invece, è investito per i nove decimi in strumenti obbligazionari. Il resto in azioni, escluse quelle bancarie. È quello sulla vigilanza, comunque, il capitolo (in totale sono sei) più importante. Draghi ripercorre con dovizia di particolari le vicende dello scorso anno legate alla Bpi e alla Bnl. Ma il voto complessivo sull'industria bancaria è positivo. Gli istituti hanno una struttura finanziaria solida, con meno anomalie rispetto agli anni precedenti. Tiene il grado di adeguatezza patrimoniale, anche con i nuovi standard. Nel 2005 sono state promosse 294 banche ed è aumentato a 335 il numero di aziende con valutazioni intermedie. La bocciatura è invece arrivata per 82 istituti. All'origine delle difficoltà «si trovano principalmente strategie di sviluppo dimensionale incoerenti con gli assetti organizzativi e con i sistemi di controllo interno, nonché carenze nell'attività degli organi di governo in situazioni caratterizzate da eccessivo accentramento del potere». Mentre i voti positivi, secondo Palazzo Koch, riflettono «essenzialmente i progressi registrati nell'adeguamento dei presidi organizzativi e nel rafforzamento dei mezzi patrimoniali». Via Nazionale, inoltre, giudica «positiva l'evoluzione della rischiosità, che resta comunque il profilo aziendale contrassegnato dalla più elevata frequenza di giudizi sfavorevoli». Non manca un riferimento al passato. Nel 1995 le aziende con valutazione sfavorevole erano 158 e rappresentavano una quota dei



L'Istituto promuove le banche, anche se restano criticità su controlli interni e dimensioni Il portafoglio di Via Nazionale iscritto a bilancio per 81,5 miliardi

fondi intermediati pari al 21 per cento. Complessivamente le valutazioni favorevoli e parzialmente favorevoli ammontano all'87 per cento. Una singolare promozione di massa. Suscita qualche perplessità anche il capitolo sulle sanzioni: nel 2005 sono state 71, 14 in meno dell'anno precedente. Ma appare piuttosto vago il dato relativo a quest'anno: Bankitalia parla di «inizi del 2006», periodo nel quale le sanzioni sarebbero state solo 5. Una genericità che rende difficile azzardare qualsiasi proiezione sul resto dell'anno. In generale, comunque, gli interventi nei confronti delle banche sono stati 827 nel 2005 e nei primi tre mesi del 2006 hanno già toccato quota 205, in linea con l'anno precedente.

Filiali, decide il Consiglio
Per le banche ore contate

Filiali della Banca d'Italia in mano al Consiglio superiore di Via Nazionale. È una delle novità principali del nuovo statuto di Palazzo Koch illustrate nel documento che il governatore Mario Draghi ha inviato ieri all'esecutivo e al Parlamento. La sensazione è che le realtà periferiche dell'Istituto di vigilanza abbiano le ore contate. Anche perché, spiega la prima relazione semestrale di Bankitalia, dal nuovo testo statutario «sono state eliminate le previsioni di dettaglio concernenti l'articolazione territoriale». Ver-

rebbe così a mancare la fonte di collegamento diretto tra Via Nazionale e gli istituti di credito, tra gli ispettori della vigilanza e i banchieri vigilati. E c'è chi interpreta questa mossa come un invito alle banche a uscire dal capitale di Bankitalia. Per il Consiglio (al quale sono state attribuite funzioni di controllo) novità anche sulla durata del mandato. Il nuovo statuto prevede che i membri restino in carica al massimo per tre mandati e complessivamente 15 anni. I sindaci, invece, per quattro mandati e fino a 12 anni.

L'India spicca il volo con la promozione di Fitch

L'agenzia alza il rating a BBB-: il debito del gigante asiatico esce dal girone dei junk bond e diventa investment grade Investitori e fondi occidentali pronti a entrare sul listino e sulle obbligazioni di Nuova Delhi. Ma la Borsa non festeggia

CHEO CONDINA

La notizia era nell'aria. Eppure il provvedimento di Fitch, che ieri ha alzato il rating dell'India da *BB+* a *BBB-*, ha scatenato l'entusiasmo degli investitori, soprattutto di quelli occidentali. Perché la promozione decretata dall'agenzia ha finalmente accolto il colosso asiatico nella ristretta cerchia dei debitori investment grade, levandogli la scomoda etichetta di junk bond. «Questo significa che molti fondi europei e americani, fino a oggi impossibilitati per statuto a investire in una Paese con rating spazzatura, potranno fare man bassa di obbligazioni e azioni in-

diane - spiega Janak Desai, numero uno della Ing Vysya Bank - Adesso Standard & Poor's e Moody saranno sotto pressione per alzare il merito di credito di Nuova Delhi». Del resto, per alcuni fondi d'investimento, servono almeno due

opinioni positive delle agenzie per potere investire in un Paese. È un eventuale upgrade da parte di S&P, che sull'India ha rating *BB+* con outlook positivo, sarebbe in questo senso decisivo. «Il Paese sta realizzando un ottimo consolida-

mento fiscale - hanno precisato ieri da Fitch - Ma la nostra decisione è legata anche alla crescita super e all'avanzo di bilancia commerciale». Qualche punto debole? «La finanza pubblica deve essere rafforzata - hanno aggiunto dall'agen-

zia - E poi c'è la questione del credito, che viene concesso con troppa facilità a causa del boom economico. Insieme al surriscaldamento dei prezzi, questo ha causato un impenabile dei tassi che va avanti dal 2004». Una posizione condivisa da Sanjeev Sanyal, economista della Deutsche Bank di Singapore: «La crescita super significa aumento dei redditi personali ma anche degli introiti fiscali. E proprio su quest'ultimo versante devono agire i governanti indiani». Ma grazie all'afflusso di capitali esteri favorito dalla promozione di Fitch, sarà certamente più agevole fare quadrare i conti del bilancio.



Il premier indiano Manmohan Singh

Russia, con la crescita della ricchezza torna la banconota da 5mila rubli

La Russia ha rimesso in circolazione le banconote da 5mila rubli: una misura che, secondo la Banca centrale di Mosca, viene incontro alla crescita dei guadagni reali, non dell'inflazione. Le banconote, che hanno il taglio di maggior valore nel Paese (corrispondono a 146 euro), erano state ritirate nel 1998 dopo il crollo della divisa russa in seguito alla crisi dei mercati emergenti. Prima di questa decisione, la banconota di mag-

gior valore in Russia valeva 1.000 rubli (circa 30 euro). La Banca centrale russa ha dichiarato che l'attuale necessità di far circolare nuovamente i tagli da 5mila rubli «è stata dettata dalla domanda di cash-flow e dalla crescita delle entrate medie». Il 1° luglio il Paese ha stabilito la piena convertibilità del rublo, consentendo ai cittadini russi di aprire conti correnti all'estero e ammorbidendo le restrizioni agli investimenti stranieri.

Paulson scaccia gli spettri della recessione Usa

Il neo-segretario al Tesoro americano zittisce le Cassandre sul rallentamento dell'economia E predica il dollaro forte: «È nell'interesse degli Stati Uniti, anche se il deficit resta troppo alto»

Il dollaro forte è nell'interesse degli Stati Uniti, anche se il deficit resta troppo alto. L'economia americana non è assolutamente alle porte di una recessione. E la Casa Bianca non dovrà aumentare le tasse nei prossimi mesi. Queste le note salienti del primo discorso pubblico di Henry Paulson, neo-segretario al Tesoro Usa ed ex numero uno di Goldman Sachs che ha sostituito John Snow. «Mi concentrerò su politiche che assicurino la fiducia nella congiuntura statunitense e l'aumento della pro-

attività - ha sottolineato Paulson - Credo fermamente che un dollaro forte possa soltanto giovare al nostro Paese. I rapporti di forza tra le valute dovrebbero essere determinati in un contesto di mercati competitivi, rispettando i fondamentali economici». Il riferimento, quasi scontato, è alla Cina: «Auspicio che adotti un regime di cambi più flessibile. Per sostenere la crescita Pechino dovrebbe fare più leva sui consumi domestici e meno sulle esportazioni». E la congiuntura americana? Paul-

son ha smentito l'ipotesi di una recessione (*vedere altro servizio a pagina 19*), ma allo stesso tempo ha auspicato che la Casa Bianca «in questo momento non aumenti le tasse». Il segretario al Tesoro ha anche ammesso che «il deficit degli Stati Uniti è troppo alto», precisando però che si tratta di una situazione «che può essere gestita». La preoccupazione più grande per gli Stati Uniti, secondo Paulson, è insomma rappresentata dalla necessità di finanziare alcuni programmi statali, quali il So-

cial Security e Medicare. Riferendosi al dato sul Pil del secondo trimestre, che ha mostrato una crescita inferiore alle attese e un deciso rallentamento rispetto a inizio 2006, il segretario al Tesoro ha raccomandato di «non concentrarsi su un singolo numero, che peraltro potrebbe essere rivisto al rialzo ma su un trend soddisfacente e proiettato verso una crescita sostenibile». Un trend che tuttavia dipenderà anche dalle prossime mosse di politica monetaria della Federal Reserve. **Ch.c.**

www.finanzaemercati.it

Bloomberg
FINANZA
MERCATIDirettore Responsabile:
Oswaldo De PaoliniCondirettore:
Fabio Dal BoniVicedirettori:
Ugo Bertone, Guido Rivolta,
Oscar Giannino (Roma)

Enrico Guadalupi (F&M Weekend)

Comitato di direzione:
Massimo Baravelli, Ugo Bertone,
Fabio Dal Boni, Oswaldo De Paolini, Oscar
Giannino, Enrico Guadalupi, Guido RivoltaCaporedattore centrale:
Filippo BuraschiCaporedattori:
Angelo Ciancarella, Paolo FiorVicecaporedattori:
Paolo Ligammarri (esteri)Capiservizio:
Sandro Iacometti, Maria Laura SistiAri director:
Enrico BagnoliDirettore tecnico e di produzione:
Luca BartoliRedazione di Milano:
Via Tristano Calco 2, CAP 20123
Tel. 02-303026.1 fax 02-303026.244
email: redazione@finanzaemercati.itRedazione di Roma:
Via Umbria 15, CAP 00187
Tel. 06-4204691 fax 06-42046935
Foto: Ap, Bloomberg, Carlo CarinoEditore:
Edizioni Vittoriane srl

P.zza S. Camillo de Lellis 1, Milano

Amministratore Unico:
Silvano BoroliServizio abbonamenti: tel. 02-88070534 - fax: 02-88070544
e-mail: abbonamenti@finanzaemercati.itServizio diffusione: tel. 02-88070541 - fax: 02-88070542
e-mail: diffusione@perlinforma.itRegistrazione al tribunale di Milano n. 584 del 21/10/02
Distributore esclusivo per l'Italia: Parrini & C. Spa
20134 Milano - V.le Forlanini 23 - Contr. Tel. 02/75417.1Stampa: Sies Spa
Piazzetta Dugnano (MI), Via Santi 87Teletampa Centro Italia srl
Oricola (AO), località Casale MarcegoliPer la pubblicità:
EPF Comunicazione
Tel. 02-880705.1 - fax 02-88070526
e-mail: info@epfcomunicazione.itAmm. delegato: Andrea Salvati
Direttore generale: Roberto Alliprandi
Piazza Borromeo, 14 - 20123 MilanoEdizioni Vittoriane srl è una società controllata da
Perla FinanzaConsiglio di amministrazione:
Presidente: Silvano Boroli
Vicepresidenti: Gianni Locatelli
Consiglieri: Francesco Bellocchi, Ugo Bertone, Carlo
Boroli, Giancarlo Caparrotti, Oswaldo De Paolini,
Oscar Giannino, Guido Rivolta, Andrea Salvati,
Massimo Segre, Patrizia Zanella
Direttore generale: Andrea Salvati