



NORME & QUOTATE IL DESTINO DELLE MISURE DI DIFESA

Per Giove, senza Opa si falsa il mercato

La crisi del sistema finanziario riporta la competizione di mercato per il controllo delle società quotate all'epoca omerica. La suggestiva immagine è contenuta nello studio elaborato dalla società di consulenza Sodali su come è stata recepita la direttiva europea sull'Opa (Offerta pubblica di acquisto) in 15 diversi mercati del

Vecchio continente. Secondo la ricerca, che sarà presentata ufficialmente nel corso del mese di novembre, le recenti iniezioni di capitali pubblici nelle banche e la voracità dei fondi sovrani rischiano di falsare e sconquassare il mercato consentendo ad alcuni soggetti di operare proprio come i semi-dei dell'epoca omerica. Lo studio di Sodali,

Una ricerca sostiene che la crisi del sistema finanziario riporta le Borse ai tempi omerici. E che il rischio è...

società fondata da Alvise Recchi e specializzata nella gestione dei rapporti tra investitori e aziende quotate, evidenzia dunque il perché «i possibili effetti della direttiva verranno molto probabilmente a essere frustrati dallo tsunami che ha colpito i mercati finanziari che non potrà non avere un forte impatto anche sulle scelte istituzionali e sui

L'OFFERTA PUBBLICA IN EUROPA

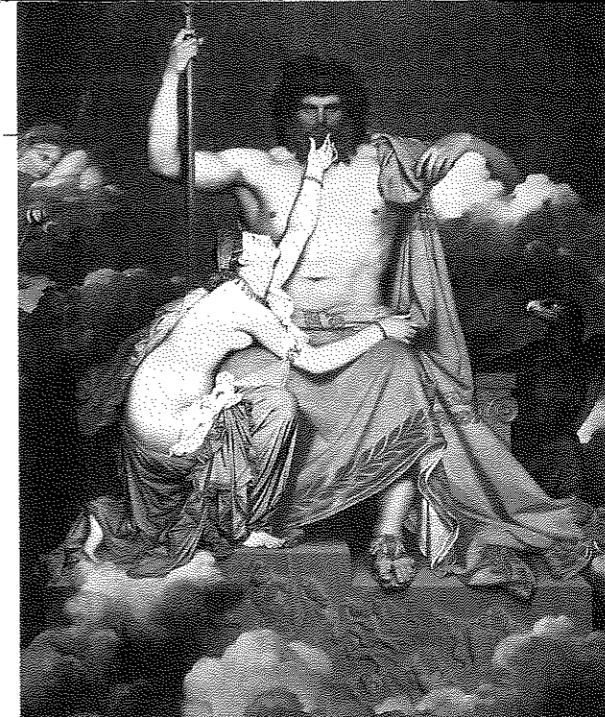
PAESE	DATA ATTUAZIONE	% OFFERTA OBBLIGATORIA	% OPZIONE ACQ. TOTALITARIO	REGOLA PASSIVITÀ	REGOLA DELLA NEUTRALIZZAZIONE	REGOLA DELLA RECIPROCITÀ
Austria	mag-06	30%	90%	prevista	non prevista	non prevista
Belgio	set-07	30%	95%	non prevista	non prevista	prevista
Danimarca	mag-06	50% + uno	90%	non prevista	non prevista	prevista
Finlandia	lug-06	30%	90%	prevista	non prevista	non prevista
Francia	mag-06	33,33%	95%	prevista	non prevista	prevista (solo art.9)
Germania	lug-06	30%	95%	non prevista	non prevista	prevista
Grecia	mag-06	33,33%	90%	prevista	non prevista	prevista
Irlanda	mag-06	30%	90%	prevista	non prevista	non prevista
Italia	nov-07	30%	90%	prevista	prevista	prevista
Lussemburgo	mag-06	33%	90%	non prevista	non prevista	prevista
Olanda	ott-06	30%	95%	non prevista	non prevista	prevista
Portogallo	mar-06	50% + uno	90%	prevista	non prevista	prevista
Spagna	ago-07	30%	90%	prevista	non prevista	prevista
Svezia	lug-06	30%	90%	prevista	non prevista	non prevista
Regno Unito	mag-06	30%	90%	prevista	non prevista	non prevista

Fonte: Sodali



Sopra, Giulio Tremonti
(Economia) e Alvise
Recchi (ad Sodali)

Dominique Ingres:
Giove e Teti



sistemi giuridici». Del resto, l'allarme lanciato nelle settimane scorse dal presidente della Consob, Lamberto Cardia, va proprio in questa direzione. Un grido, quello dell'autorità che vigila sulle aziende quotate, condiviso dal presidente di Borsa Italiana, Angelo Tantazzi, durante la sua ultima audizione in commissione finanze al Senato.

Nelle conclusioni di Sodali il curatore dello studio Roberto Maviglia sottolinea che «alla luce della crisi dei mercati internazionali, abbattendo la capitalizzazione di tutte le società quotate e del conseguente

rischio di scalata che, ora, corrono anche società aventi una rilevanza strategica nei sistemi delle economie nazionali dei Paesi membri, assume particolare importanza una riflessione sulla efficacia degli strumenti di difesa cui può ricorrere il management delle società possibili target secondo i dettami della direttiva e le regole adottate nei diversi ordinamenti».

Il principale timore è legato all'eventualità che «a promuovere le scalate potrebbero essere anche soggetti che non sempre sono imprese trasparenti, rispondenti a regole di mercato. Nel quadro economico che si va delineando, infatti, nel ruolo di scalatori potrebbero presentarsi entità aventi natura di fondi di investimento o anche di società industriali o bancarie forti di rilevanti dotazioni finanziarie di derivazione pubblica e, conseguentemente, portatori di interessi non autenticamente concorrenziali». Una novità generata dalle difficoltà dei listini,

che si accompagna con la preoccupazione di veder stravolgere le finalità per cui è stato predisposto lo strumento dell'Opa. «Un istituto giuridico, quale è l'Opa europea, pensato per dare massima efficienza al mercato del controllo delle imprese, rafforzando, a cascata, l'efficienza e la concorrenzialità tra le imprese quotate, potrebbe», avverte Maviglia, «tradursi in un cavallo di Troia, destinato a diffondere, a macchia d'olio, nei sistemi economici non solo e non tanto un intervento della mano pubblica, sempre più esteso, ma, in casi limite, sacche di inefficienza incontrollabile. Le sacche in questione sarebbero incontrollabili in quanto ubicate in un'area grigia tra capitale privato e capitale pubblico, area rispetto alla quale potrebbero non risultare sempre ben definite le regole di governance». Uno scenario che nel corso della tempesta perfetta ha spinto anche il governo italiano e il ministro dell'Economia, Giulio Tremonti, a

valutare interventi concreti per attenuare le rigidità legate alla passivity rule (che impone alle società soggette a Opa di astenersi da atti e operazioni che possano contrastare il conseguimento dell'offerta), e alla regola della neutralizzazione (in caso di Opa nei confronti dell'offerente non valgono alcune limitazioni previste da statuto e patto parasociali). Non a caso, l'analisi di Sodali rimarca «ove il dibattito dovesse essere seguito da interventi concreti, la disciplina nei singoli Paesi europei o addirittura gli stessi principi contenuti nella direttiva

potrebbero essere modificati prima ancora che il sistema di norme vigente abbia trovato effettiva applicazione». Tutto da rifare, insomma, ancor prima di avere avuto il tempo di accertarsi se l'attuazione della direttiva comunitaria funzioni o meno. In caso di interventismo da parte dei governi e delle autorità di vigilanza per modificare la direttiva, le conclusioni di Sodali invitano a non trascurare un ulteriore aspetto: «Sarà necessario tempo per valutare se il quadro di eventuali nuove regole potrà rivelarsi in grado di gestire i contrapposti interessi tra, da un lato, la rimozione di ogni possibile ostacolo operativo e controllo in termini di trasparenza e, dall'altro, genuinità imprenditoriale delle scalate, che nei prossimi anni di economie recessive, a rischio di distorsioni generate da forti interventi pubblici di sovvenzione, verranno a porsi con riguardo al mercato del controllo sulle società quo-

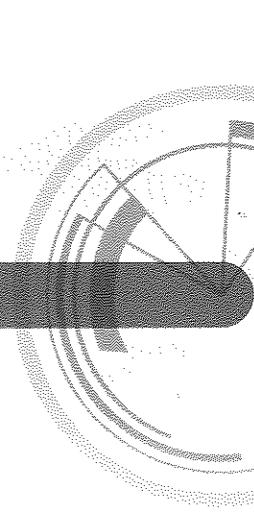
Andrea Ducci



**Banca
FIDEURAM**
Generazioni di valore.

Insieme ai nostri clienti.

Da 40 anni.



Banca del gruppo INTESA - SNSB

IMPRESE

BOUTIQUE FINANZIARIE 1 LA SVOLTA DELLA GWM DEI PALLAVICINI

Rothschild all'italiana

Non è più solo un affare di famiglia. Fondata nel 2001 Gwm (Global wealth management) nel corso degli ultimi mesi ha gradualmente cambiato pelle. L'obiettivo del multi family office nato a Ginevra ma con solide radici italiane è quello di allargare il tiro e affiancare all'attività di gestione di grandi patrimoni anche il mestiere del banchiere d'affari. Un passaggio immaginato e voluto dal presidente e fondatore di Gwm, **Sigieri Diaz Pallavicini**, che durante l'estate ha definito il perimetro della nuova struttura andando oltre il ruolo di fidato custode di patrimoni familiari: «Il nostro modello di merchant affonda le sue origini storiche nelle merchant inglesi e francesi dei primi del '900», osserva, «un modello, insomma, diverso da quello delle banche d'affari piene di conflitti di interesse, che come vediamo sono attualmente in crisi, e anche molto diverso dall'approccio prettamente finanziario e di breve periodo di gran parte dei private equity. Potremmo paragonar-

lo a una holding industriale con un'ottica temporale di lungo periodo e che si fonda sull'idea di accompagnare un imprenditore e la sua famiglia nello sviluppo sano ed equilibrato della loro azienda». Il tutto con molta discrezione e understatement. Gwm, del resto, ha superato i 2 miliardi di euro di attivi gestiti puntando su riservatezza e assenza di conflitti di interessi. «Non dobbiamo vendere nostri prodotti, ma piuttosto selezionare i migliori servizi finanziari per conto dei nostri clienti», sottolinea Diaz Pallavicini, pronipote da parte di padre dal maresciallo che sconfisse gli austriaci nel 1917, mentre la nonna materna, la principessa Elvina Pallavicini, fu l'ultima vera interprete dell'aristocrazia capitolina nel dopoguerra. Una storia e un patrimonio che hanno contribuito a strutturare l'avvio della società. «Alla vocazione di family office si aggiungono adesso due rami di business altrettanto importanti: la merchant e il lavoro di consulenti su temi di governance». Lo scorso mese di giugno

Gwm ha, infatti, incorporato Sodali di Alvise Recchi, azienda specializzata in servizi di advising in operazioni di finanza straordinaria dove sia necessario contattare e gestire i rapporti con piccoli azionisti e investitori istituzionali. Un lavoro, già svolto per clienti come Santander, Telecom Italia e Nokia, che attraverso un'attività di informazione diretta e di registrazione delle scelte degli azionisti consente di realizzare con successo un'opera, così come di evitare sorprese alla vigilia di un'assemblea straordinaria. Il team di Gwm attraverso Sodali sta poi conducendo uno studio riservato sulla corporate governance affiancando il garante della concorrenza, Antonio Cicali. Un'analisi simile è in corso anche per conto delle autorità di controllo dei mercati finanziari dei Paesi del Nord Europa. Sul versante della merchant bank Gwm ha già alcuni mandati nel settore delle fonti rinnovabili e in passato è stata advisor in alcune operazioni per conto di Rottapharm (per il gruppo farmaceuti-

GESTIONE & ADVISING

IL TEAM TRA GINEVRA E ROMA

I primi passi sono stati mossi otto anni fa in Quai des Bergues, in un palazzetto che affaccia sulla riva del lago di Ginevra. Poi si sono aggiunti nuovi uffici nelle principali piazze finanziarie europee, la sede a palazzo Pallavicini a Roma e, soprattutto, banker e guru dell'economia. Così **Sigieri Diaz Pallavicini** ha costituito in Italia una squadra di quaranta professionisti specializzati nella gestione di patrimoni e advising a tutto tondo per i titolari di grandi ricchezze. Nel 2005 a supervisionare l'attività di wealth management è arrivato da Londra **Peter Sartogo** (ex managing director Morgan Stanley e Deutsche bank), la linea dedicata al wealth advisory è stata affidata a **Tito Staderini** (ex Banca Esperia e Crédit agricole Indosuez). A seguire i



La sede di Ginevra della Gwm (Global wealth management). Sotto, Sigieri Diaz Pallavicini

Da family office a merchant sulle orme della leggendaria dinastia di banchieri

BOUTIQUE FINANZIARIE 2 RILEVATA UNA QUOTA DI ELYSTONE CAPITAL

E Trapani si scopre banker di lusso

Il ceo di Bulgari si dedica alla cura dei grandi patrimoni

Lo ha fatto un po' in sordina come si addice alla clientela discreta dei multi family office. Lo scorso mese di giugno Francesco Trapani, amministratore delegato del gruppo Bulgari, ha rilevato una quota di Elystone capital, società specializzata nella gestione di grandi patrimoni con basi operative a Ginevra, Londra e Bermuda. L'ingresso nel capitale sociale ha assicurato a Trapani il ruolo di chairman, sebbene non esecutivo, e in base agli accordi garantisce al numero uno della maison romana il diritto a un'opzione per aumentare il proprio peso nell'azionariato di Elystone nell'arco dei prossimi cinque anni. Top secret è invece l'entità dell'investimento effettuato che, come spiegato da Trapani a *Il Mondo*, è nato «dopo una collaborazione di qualche anno». E aggiunge: «In veste di cliente ero molto soddisfatto registrando rendimenti tra il 6,5 e il 10%. Così con Palacios (ex banker in Morgan Stanley, ndr) abbiamo cominciato a immaginare un mio ruolo attivo in Elystone».

Andrea Ducci

mandati per la neonata merchant sono, oltre a Diaz Pallavicini, anche **Aldo Palmeri** con trascorsi in Citigroup e gruppo Benetton (dove è stato amministratore delegato), ed **Eugenio De Blasio** con all'attivo esperienze in boutique finanziarie (InPrendo e Telecom partners). Al team si è aggregato da poco **Alvise Recchi**, fondatore prima di Gsc Proxitalia e poi di Sodali, ossia le principali società di global information per piccoli azionisti e investitori istituzionali operanti attualmente in Italia. Con Recchi è arrivato in Gwm anche **John Wilcox**, uno dei più ascoltati guru statunitensi in materia di governance nonché vice president del maxi fondo pensione degli insegnanti americani Tiaa-Cref (oltre 120 miliardi di dollari di asset gestiti).

menti negli ultimi mesi e si limita a dire «sono in leggera flessione, ma mi considero soddisfatto e fortunato alla luce dell'attuale andamento dei mercati». L'ingresso di Trapani nel multi family office fondato nel 2002 da Palacios risponde a un duplice aspetto. Da un lato, rafforzare e consolidare l'immagine di affidabilità di Elystone capital con l'arrivo di un socio noto che apporta la gestione di un cospicuo patrimonio (Trapani, oltre a essere il primogenito di Lia Bulgari, è l'unico rappresentante della quarta generazione di gioiellieri con un ruolo di manager e azionista nella maison). L'altro obiettivo è beneficiare della rete di relazioni che genera il business nel mondo del lusso, in particolare nei Paesi asiatici e del Medio Oriente. Un meccanismo da cui non è escluso il mercato italiano, anche se l'obiettivo è garantirsi un portafoglio di pochi clienti con patrimoni al di sopra dei 20-30 milioni di euro.

Tra i piani futuri di Trapani e Palacios non viene esclusa la possibilità di andare oltre la gestione di liquidità e l'offerta dei servizi family office, trasformando la società in un piccola boutique capace di seguire i clienti anche in operazioni di finanza straordinaria.

A.D.



Francesco Trapani



L'INDUSTRIE FINANCIÈRE

MATIÈRES PREMIÈRES

Meilleure récolte de céréales de l'histoire du Brésil

Le Brésil a obtenu cette année (de juillet 2007 à juillet 2008) la meilleure récolte de céréales de son histoire, avec un total de 144 millions de tonnes, en hausse de 9,2 % sur l'année précédente, selon le ministère de l'Agriculture. La production de maïs s'est élevée à 58,6 millions de tonnes (+ 14 % sur la récolte précédente) et celle de soja à 60,5 millions de tonnes (+ 2,3 %). 52,7 millions de tonnes de céréales seront exportées.

Commerzbank lève près de 1 milliard pour Dresdner

La deuxième banque privée allemande, Commerzbank, a levé hier 1,1 milliard d'euros par le biais d'une première augmentation de capital visant à financer en partie l'acquisition pour 9,8 milliards d'euros de sa rivale Dresdner Bank. Quelque 65,4 millions d'actions nouvelles ont été placées hier via un processus de vente accélérée auprès d'investisseurs institutionnels, au prix de 17 euros pièce.

COURTAGE

Kepler recrute et développe ses activités de taux

Landsbanki Kepler développe son activité sur les marchés de taux avec plusieurs recrutements et la mise en place de deux nouvelles tables d'intermédiation « inter dealer-broker ». Le courtier annonce que ce nouveau pôle d'activité comptera 20 personnes d'ici à fin octobre 2008. Les pôles emprunts d'État et obligations foncières viendront ainsi renforcer la ligne de produit marchés de taux.

ÉTATS-UNIS

Le dirigeant historique de Washington Mutual limogé

La banque américaine Washington Mutual a annoncé hier le départ de son dirigeant historique Kerry Killinger, qui avait transformé, lors de ses dix-huit années passées à sa tête, la petite caisse d'épargne de Seattle en l'un des plus gros établissements du pays. Il est remplacé par Alan Fishman, 62 ans, président du courtier Meridian Capital Group. Kerry Killinger paie ainsi les énormes pertes de la banque sur le marché sinistré de l'immobilier.

Ils bougent

BARCLAYS GI

Deborah Fuhr

Après onze ans passés chez Morgan Stanley, elle devient responsable mondial de la recherche et de la stratégie d'implémentation des trackers (ETF-Exchange Traded Funds) chez Barclays Global Investors, à Londres.

UBS (FRANCE) SA

Thierry de Chambure

Il succède comme président du directoire à Gabriel Castello. Celui-ci rejoint le comité de direction Europe et Afrique d'UBS Wealth Management et devient président du conseil de surveillance d'UBS (France) SA. Entré dans l'établissement en 2005, Thierry de Chambure, 44 ans, qui a effectué une grande partie de son parcours dans les fusions-acquisitions de PME-PMI, dirigeait le département produits & services de la banque. Patrick de Fayet, directeur de la gestion privée et de fortune, est promu directeur général d'UBS (France) SA.

GE MONEY BANK FRANCE

Hervé Dineur

Il est nommé président. Il supervisait depuis 2006 les activités de crédit à la consommation et de carte de crédit pour l'Europe du Sud-Ouest. Il présidait le conseil d'administration des filiales espagnole et italienne.

FINANCIÈRE ATLAS SA

François Carlotti

Nommé président du directoire, il aura en charge les activités de gestion d'actifs et les services de banque privée de Sal. Oppenheim en France. Il succède à François de La Baume, qui devient vice-président du conseil de surveillance. François Carlotti, 48 ans, MBA Wharton, Essec, siégeait au conseil d'administration européen de Franklin Templeton Investments, où il était responsable de la stratégie européenne.

fdegan@latribune.fr

Nomura et Korea Development Bank au chevet de Lehman Brothers

BANQUE

LES FAITS. L'action de la firme de Wall Street en difficulté abandonnait hier encore en séance plus de 10 %. Le régulateur financier coréen a invité la banque publique KDB à la prudence dans son plan d'investissement dans Lehman Brothers.

À TOKYO

À Wall Street, la solution asiatique pour sauver le soldat Lehman Brothers laisse les investisseurs perplexes. La nouvelle glissade, hier à la mi-séance, de près de 13 % de l'action de la firme en difficulté dirigée par Richard Fuld est à ce titre révélatrice. Tentant de rassurer les marchés, la banque a annoncé hier soir qu'elle dévoilera des « initiatives stratégiques » le 18 septembre. Dans l'intervalle, elle est observée de près par deux préteurs asiatiques : Nomura, la première maison de courtage japonaise, et Korea Development Bank (KDB).

Pour Nomura, c'est la suite d'une politique de fusions-acquisitions inaugurée en mai dernier. La maison japonaise, qui réalise l'essentiel de



son résultat dans l'archipel, voit dans la crise financière mondiale une occasion de s'inviter dans le paysage. Ce, même si elle est une des plus touchées, parmi ses compatriotes, par ladite crise. Fin août, ses dirigeants ont tenu un séminaire à Tokyo sur les stratégies de développement du groupe.

AMBITIONS MONDIALES

À Tokyo, la communauté bancaire accueille les ambitions mondiales de Nomura avec scepticisme, voire cynisme. « Nomura, ce sont des vendeurs, pas des acheteurs. Ils ne comprennent rien aux produits dérivés qui ont fait la fortune de Lehman Brothers. Si la banque est encore à vendre, c'est parce que ni Goldman Sachs ni des européens n'en ont

voulu », affirme ce gérant français de hedge fund qui a commencé sa carrière chez Nomura. « Ils pensent acheter Lehman. Mais la valeur de Lehman ne repose plus désormais que sur ses ressources humaines. Et lesdites ressources ne pensent aujourd'hui qu'à une chose : déguerpir de chez Lehman ! » ironise le patron de la succursale d'une grande banque française dans l'archipel. Et de remarquer que la dernière acquisition importante de Nomura, le courtier électronique Instinet en 2006, a été remportée par elle uniquement parce qu'elle a été surpayée.

KDB, quant à elle, voit également dans Lehman un premier pas vers sa « mondialisation ». Mais cette banque d'État, qui s'engage seulement maintenant sur la voie de la privati-

DÉPARTS DE DIRIGEANTS

Les têtes valsent à Londres. Jeremy Isaacs, patron de Lehman Brothers pour l'Europe, le Moyen-Orient et l'Asie, va quitter la banque à la fin de l'année. Lehman aurait refusé qu'il devienne le numéro 2 de la banque, aux côtés de Richard Fuld. Ce poste a été attribué à Bart McDade pour remplacer Joe Gregory, remercié en juin dernier avec la directrice financière Erin Callan. Dans le même temps, le Français Benoît Savoret, adjoint de Jeremy Isaacs, s'est vu refuser le poste de son supérieur à Londres et a également préféré quitter Lehman Brothers. Riccardo Banchetti et Christian Meissner dirigeront la banque à Londres.

sation, est aujourd'hui rappelée à l'ordre par son régulateur : le président de la Commission des services financiers sud-coréenne, Jun Kwang-woo, a déclaré dans la presse que KDB devait se concentrer sur sa privatisation, et que le moment pour une acquisition était peut-être mal choisi.

RÉGIS ARNAUD

Les fonds activistes ne craignent pas la crise

GESTION D'ACTIFS

Selon John Wilcox, spécialiste de la gouvernance d'entreprise, les dirigeants doivent mieux dialoguer avec les actionnaires.

Les récentes difficultés financières des fonds activistes ne sont que passagères et les grandes entreprises devraient continuer à engager le dialogue avec leurs actionnaires. Cette conclusion est de John Wilcox, président de Sodali, une entreprise de consulting spécialisée dans les relations entre entreprises et actionnaires. « Étant donné

les marchés actuels, la source financière des fonds activistes est limitée, estime cet Américain, l'un des principaux spécialistes de la gouvernance d'entreprise. Mais le pic de l'activisme n'est pas passé. L'activisme vient de la volonté des fonds de faire mieux que leurs concurrents, et il y aura toujours des outsiders qui pensent pouvoir améliorer les résultats de telle ou telle entreprise. »

PRISE DE CONSCIENCE

Selon John Wilcox, dont la société a ouvert un bureau à Paris l'an dernier, les grandes entreprises doivent répondre à l'activisme par un vrai dialogue avec leurs actionnaires. « Il y a cinq ou dix ans, cela ne les intéressait pas. Mais l'arrivée des fonds activistes les a obligées à repenser leur stratégie. Quand les dirigeants ont

eu besoin de mobiliser leurs actionnaires pour faire face à des activistes qui demandaient des changements, elles ont regretté de ne les avoir pas mieux traités par le passé. »

La prise de conscience des grandes entreprises, y compris françaises, s'est traduite ces dernières années par une forte augmentation du taux de participation des actionnaires pendant les assemblées générales :

en France, celui-ci est passé de 48 % en 2005 à 58 % cette année. Des modifications apparemment techniques y sont aussi pour beaucoup : l'Union européenne a par exemple modifié les règles qui forcent les votants à conserver leurs actions pendant plusieurs semaines autour de l'assemblée générale. « Logiquement, de nombreux actionnaires ne voulaient pas bloquer leur participation », estime John Wilcox. Malgré ces progrès, il estime qu'il reste encore du travail pour améliorer le dialogue entre actionnaires et dirigeants. « Trop souvent, les patrons surréagissent face à l'initiative d'un fonds activiste. Pourtant, les recevoir et s'expliquer directement est souvent étonnamment efficace. »

ÉRIC ALBERT, À LONDRES

EL OBJETIVO A MEDIO PLAZO ES PODER SINDICAR EL VOTO EN LAS PARTICIPADAS

Los fondos de pensiones de empleo quieren influir en las empresas del Ibex

Los sindicatos CCOO y UGT animan a las comisiones de control de los planes a ejercer el derecho de voto directamente y sin hacer delegaciones. El objetivo presenta varios escollos por sortear.

E. DEL POZO/E. CALATRAVA. Madrid

Los planes de pensiones de empleo quieren unirse para tener más poder de decisión en las empresas en las que invierten, especialmente en las del Ibex, donde estos productos cuentan con una inversión de 3.800 millones de euros (1% de la capitalización total de las cotizadas). Se trata de un objetivo a medio plazo y no exento de dificultades, pero su logro acercaría estos productos al funcionamiento de los grandes fondos de pensiones internacionales.

El camino por recorrer para llegar a esta meta es largo. Hasta este mismo año, prácticamente sólo dos grandes planes, el de Telefónica, gestionado por Fonditel, y el de Caja Madrid, administrado por la propia caja, han ejercido su derecho de voto en las juntas de accionistas de las empresas en las que participan. En 2008, el fondo de la Administración General del Estado (AGE), el mayor por partícipes, con 500.000, ha tomado la decisión de tener voz y voto en las juntas de las empresas de las que es accionista. El plan no ha ejercido en años anteriores este derecho, ni tampoco lo delegaba en la gestora o en las propias participadas, opción que eligen algunos planes. "Hasta ahora, sólo acudímos a una junta cuando nuestra gestora nos comunicaba que había prima por asistencia", señalan en el plan.

En la misma situación están los fondos de los empleados de las cajas de Jaén, General de Granada y Galicia, el de Puertos del Estado, el de Bristol y el de la Central de Almaraz.

Otros planes, los de RTVE

LOS PRINCIPALES FONDOS DE EMPRESAS

PATRIMONIO

En millones de euros. ■ % que invierten en la bolsa española.

	PARTÍCIPES		
Telefónica	29,30	4.061	44.257
La Caixa	0	3.783	32.338
BBVA	0,17	2.557	37.784
Endesa	5,53	2.297	18.325
Iberdrola	1,68	1.019	10.955
Caja Madrid	79,40	1.587	17.678

RANKING DE GESTORES

Patrimonio, en millones de euros.

	Cuota de mercado, en %	
BBVA	23,13	6.812
La Caixa	15,65	4.608
Fonditel	14,94	4.399
Ibercaja	9,62	2.834
Grupo Caser	8,03	2.365
B. Sabadell	3,89	1.144
Santander	3,87	1.138
Caja Madrid	2,72	802
B. Popular	2,70	796
Bancaja	1,75	515
C. Mediterráneo	1,71	503
Caja Cataluña	1,49	437

FUENTE: Inverco y elaboración propia

Los planes de Telefónica y Caja Madrid ejercen desde hace tiempo su derecho de voto

Los fondos de los funcionarios y los de las cajas de Granada, Galicia y Jaén se han estrenado en 2008

Los fondos de BBVA y de RTVE están a punto de hacer valer sus votos en las juntas

nados, entre otras cosas, con la falta de sistematización de este ejercicio. "Las comisiones se suelen reunir trimestralmente y esto no permite una actuación ágil", señalan en un plan en el que añaden que es necesario adoptar mecanismos más ágiles como por ejemplo, la delegación de estas competencias al comité ejecutivo de los planes.

Para facilitar el trabajo, CCOO analiza los temas relacionados con cada junta y trasmite a cada plan esta información para que tome una decisión.

Pero la iniciativa, al menos inicialmente, tiene muchos escollos por sortear relacionados, entre otras cosas, con la falta de sistematización de este ejercicio. "Las comisiones se suelen reunir trimestralmente y esto no permite una actuación ágil", señalan en un plan en el que añaden que es necesario adoptar mecanismos más ágiles como por ejemplo, la delegación de estas competencias al comité ejecutivo de los planes.

El activismo de los inversores crece con el fiasco de las 'subprime'

La participación de los inversores institucionales, como fondos de pensiones y compañías aseguradoras, en la vida de las compañías españolas es aún muy leve comparada con lo que ocurre en EEUU. La judicialización de la vida pública americana hace que cada crisis económica se salde con demandas de accionistas a muestras de mala gestión por parte de los directivos y consejeros de las compañías afectadas. Ocurrió en el caso Enron y ha vuelto a ocurrir en banca con el fiasco de las hipotecas *subprime*. El American Federation of State, Country and Municipal Employees ha sido uno de estos planes de pensiones, que ha presentado quejas y demandas por las pérdidas cosechadas en Bear Stearns, tras su debacle bursátil y obligada compra por JPMorgan, víctima del huracán de la crisis hipotecaria americana. Algo similar ha ocurrido en el caso del banco suizo UBS, donde varios hedge fund han pedido que se separen los negocios de banca de inversión y venta minorista de la entidad suiza.

No financieras

Más virulenta es la oposición de dos firmas financieras, Centaurus Capital y Pardus Capital Management, que quieren cambiar el rumbo de la gestión de la consultora Atos Origin. En opinión de los expertos, como John Wilcox, presidente de Sodali, firma que asesora a las empresas en sus relaciones con sus inversores, la presencia activa de los inversores institucionales en las empresas no hará sino crecer por su profesionalización. De manera que las compañías españolas cotizadas deben prepararse para un alza de las quejas y demandas en sus juntas de accionistas en los próximos meses, si llegan malas noticias con la desaceleración económica.

Los grandes planes ignoran las carteras por edad

Los grandes planes de pensiones no parecen dispuestos modificar su cartera de inversión para adaptarla a la edad de sus partícipes. La legislación abre, a partir de este año, esta posibilidad con la implantación de dos carteras siempre que la decisión no recaiga en el trabajador, sino que se adopte con carácter general para la plantilla. Aunque aún es pronto para que los planes hayan tomado decisiones,

existe poco interés en esta medida que, según los sindicatos, no beneficia la rentabilidad de los partícipes. Las consultoras, Mercer y Watson Wyatt, entre otras, señalan que es necesario estudiar las características de cada plantilla para analizar si les puede resultar interesante la implantación de dos cestas. Añaden que algunos planes de tamaño medio estudian esta posibilidad.

Somos un banco muy exclusivo.
¡Bienvenido!

Banca Privada, Patrimonial y de Empresas

NUESTRO BANCO ES ÚNICO
PORQUE NUESTROS CLIENTES SON ÚNICOS.

Sabemos que sus necesidades son únicas, por eso nuestros asesores financieros analizarán su situación particular, se adaptarán a ella y le propondrán soluciones de ahorro e inversión a su medida. Pensamos que en banca no está todo inventado.

BANCO
ESPIRITU
SANTO

www.bes.es 902 123 252

Companies | Europe

Activists reveal cracks in an Italian monolith

GENERAL FINANCIAL NEWS ANALYSIS

The influence of a small group of all-powerful shareholders could be on the wane, writes Adrian Michaels

Chip by chip, outside investors and regulators have for months been making an impression on the monolith that is Italian corporate governance. This week, two large cracks appeared that seemed to be a victory for activist investors.

The Benetton family on Monday swallowed considerable embarrassment and withdrew a candidate it was promoting for an internal audit body at insurer Generali. In the same afternoon, Pirelli, the tyre company, abstained from a director election at Telecom Italia, scared of running counter to a recent ruling on business relationships by Consob, the market regulator.

Such events are unusual in a country noted for the quietness of its regulators

the insider control group and the others who are the 'minority', even if they own a majority of the stock."

The current run of events started when Algebris, a UK hedge fund, put up a candidate for election to Generali's audit committee at a vote to be held on the last weekend of this month. Algebris has been campaigning for months for changes at Generali; its candidate was competing for the one seat in three reserved on Generali's audit committee for minority investors.

Enter the Benettos. The famous clothing family owns 1 per cent of Generali and put up a rival minority investor candidate. But Consob, Italy's market regulator,

said last week that the Benettos' candidate could not be the minority appointee as the family was closely intertwined with Mediobanca, the investment bank, by far Generali's largest shareholder.

Mediobanca tends to be the focal point for all the largest business relationships in Italy and its own controlling shareholder pact reads like a Who's Who of Italian business, including the Benettos.

Consob seemed to be saying that anyone in that pact could not vote as a minority

investor at companies in which Mediobanca was a significant shareholder.

The regulator's move comes amid suspicions in Italy that some "minority" lists were put forward only at the bidding of powerful shareholders.

Luigi Zingales, a minority representative on the board of Telecom Italia, told the Financial Times: "There have been cases where minority investors want a position for their own purposes and not for those of institutional investors."

The Consob ruling also had an impact on the TI election which saw Mr Zingales become a director. Telecom Italia's new controlling shareholder group comprises Mediobanca, the Italian bank Intesa Sanpaolo, Generali, the Benettos and Telefónica of Spain.

At the TI annual meeting on Monday there were elections for the three board seats reserved for the nominees of minority investors. Italy's Fossati family put up some candidates and received the backing of Pirelli. But Pirelli abstained at the last moment because, as a member of the Mediobanca shareholder pact, it was worried that its vote for a minority candidate could invalidate the whole election.

Mr Wilcox welcomed Consob's intervention: "It's a good thing because it is causing the whole process [of director elections] to be examined more closely. We don't want Italy to be classed as overly political in the [way] directors are elected."



Corporate governance at Generali has attracted the attention of regulator Consob

Gett

ENTREVISTA CON JOHN WILCOX, PRESIDENTE DE SODALI

“Las hipotecas ‘subprime’ han creado la peor crisis de gobierno corporativo desde Enron”

Este experto alerta sobre la ola de demandas a la que se enfrenta la banca de inversión procedente de accionistas descontentos, debido a la imprudente gestión del riesgo en sus participaciones en el mercado americano de crédito.

ENRIQUE CALATRAVA. Madrid

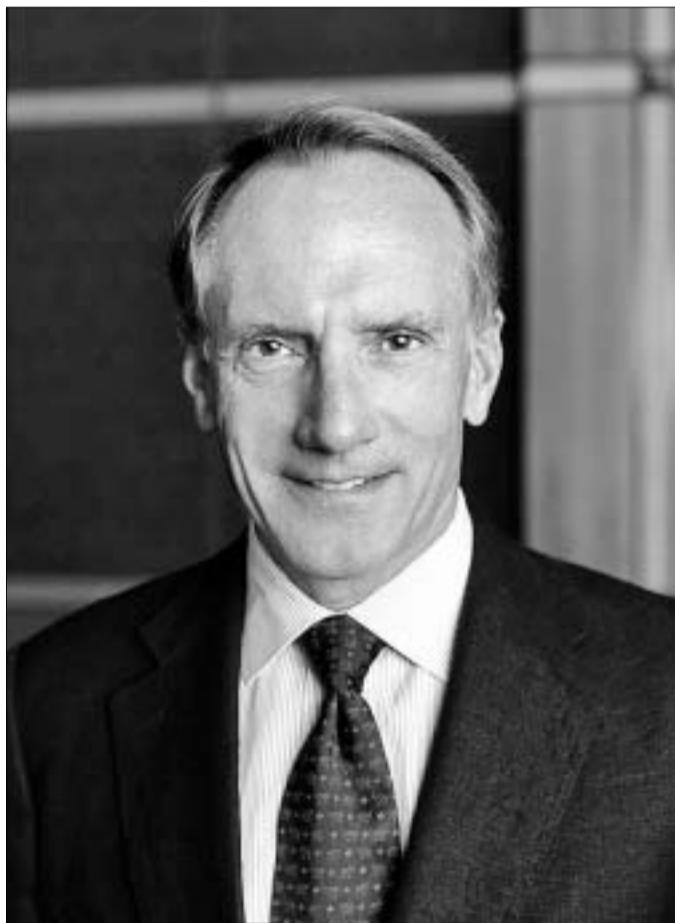
“Alineando intereses”. Este es el lema de Sodali, consultora especializada en asesorar a las grandes empresas cotizadas en la relación con sus accionistas. Prevenir frente a accionistas litigantes o ayudar a que una empresa esté bien valorada en el mercado, por tener visibilidad para sus accionistas, son dos de sus objetivos.

Fundada en Italia, Sodali opera en un amplio abanico de países, entre ellos, España, Corea, Japón y el mercado Báltico. “Allí donde esté la acción”, comenta John Wilcox, su presidente, quien, con más de 30 años de experiencia en el trato con inversores, califica la actual crisis, causada por los impagos de hipotecas *subprime* en Estados Unidos, como la mayor para el gobierno corporativo desde la caída de la eléctrica americana Enron en 2001.

“La crisis crediticia ha eliminado la confianza de los inversores institucionales y minoristas en los mercados de deuda. La situación es más grave en el caso de los primeros, que acumulan pérdidas de más de 300.000 millones de dólares (191.370 millones de euros). Las innovaciones financieras han metido a Wall Street en un gran embrollo”, asegura Wilcox.

Excesos

Para él, “durante mucho tiempo, la banca de inversión ha cometido excesos,



colocando instrumentos como los *Collateralized Debt Obligations* (CDOs) –emisiones de deuda respaldadas por paquetes de activos con distinto perfil de riesgo–, sin que los inversores conocieran realmente el riesgo que soportaban”.

“Para estas entidades era muy fácil ganar dinero con estos productos, que además obtenían las mejores calificaciones crediticias posibles de las agencias de

rating”, recuerda el presidente de Sodali.

A su juicio, también han fallado “muchos de los modelos matemáticos que se empleaban para valorar estos instrumentos, que han estado moviendo decenas de miles de millones de dólares en Londres y Nueva York, y que se han mostrado inservibles en momentos de elevada volatilidad como el actual”, dice.

“Se trata de un problema

Treinta años asesorando a consejos

John Wilcox lleva más de treinta años asesorando a las empresas en su política de relación con los inversores. Licenciado en Harvard y máster por la Universidad de Berkeley, es miembro de la American and New York Bar Associations. Este directivo estadounidense es también consultor independiente sobre gobierno corporativo de TIAA-CREF, donde fue vicepresidente hasta 2008.

Antes de incorporarse a TIAA-CREF, Wilcox presidió Georgeson & Company, una firma americana de relación con los inversores. Sodali está dirigida en España, donde trabaja para varias empresas del Ibex35, por la ejecutiva Natalia Adán.

muy serio, cuya resolución va para largo y que va a traer un debate acuciante sobre la ética y el gobierno corporativo”, añade Wilcox. “Se ha ignorado a los accionistas al manejar el riesgo de forma inconsciente”, comenta.

Para este experto, habrá un repunte del activismo de accionistas disconformes con la política seguida por estas entidades financieras. “Se trata de un gran asunto que tienen ante sí los consejos

de administración de todas estas empresas. Los hedge fund o fondos de inversión libre buscarán generar cambios estructurales en las compañías, incluso con campañas judiciales”, asegura.

¿Una solución? “Las empresas deben cuidar la relación con sus inversores, la comunicación, y ser muy transparentes en todo momento, para evitar que las cosas vayan a peor”. A su juicio, “los consejos de administración deben ser menos defensivos ante las críticas, y ser receptivos a las peticiones que les formulan sus accionistas y consumidores”.

España

Para John Wilcox, la situación del gobierno corporativo en España es buena, pero considera que queda mucho por hacer para adaptarse a los estándares de mejores prácticas corporativas que están demandando los grandes inversores institucionales foráneos.

Sobre la política seguida por los consejos en movimientos corporativos, dice verse sorprendido por los largos y problemáticos procesos que llevan los intentos de compra de empresas en Europa.

Especialmente, en casos como el de Endesa”, añade. Para él, “sólo la prevalencia de los intereses políticos sobre los criterios de eficiencia y libre mercado, que priman en Estados Unidos, pueden explicar esta situación”.

“Yahoo! debe negociar o mostrar que tiene otro proyecto mejor”

Las prácticas de buen gobierno corporativo se ponen especialmente a prueba con motivo de una ova hostil. Aquí los gestores deben mostrar su verdadero interés por defender los intereses de sus accionistas, pese a que les cueste el cargo. Para John Wilcox, esto es lo que deben hacer los directivos de Yahoo!, el gigante de Internet que pretende adquirir Microsoft.

“Debe mirar el valor que aporta la potencial oferta para sus inversores. Y si, finalmente, decide rehusar la negociación, tiene que mostrar un plan mejor que un futuro unido con Microsoft”, asevera. Para Wilcox, esto es algo que “por ahora, no ha hecho Yahoo!”. Respecto a la incursión del magnate Carl Icahn en su accionariado, uno de los grandes *corporate raiders* de América, Wilcox advierte de que “hay que atender sus reivindicaciones por las buenas, mejor que por las malas”. A su juicio, la experiencia demuestra que inversores como Icahn (expertos en forzar cambios en los consejos) que buscan un interés individual a corto plazo en la compañía, “suelen aportar buenas ideas y dinero al resto de accionistas minoritarios”. Los gestores tendrían unas miras muy cortas si pensaran que tienen la propiedad de la compañía por contar con el beneplácito de la mayoría del capital.

Gobierno de los bárbaros

La implantación de buenas prácticas de gobierno corporativo es el reto de inversores opacos, como los fondos soberanos de Asia y Oriente Medio, que acumulan superávits multimillonarios de dinero por la venta de petróleo y otras materias primas. “Es una asignatura pendiente que tienen estos inversores, sobre los que los gobiernos occidentales están pidiendo un mayor control”, comenta. No obstante, a juicio del presidente de Sodali, estos fondos empiezan a dar pasos, al contratar directivos europeos y americanos acostumbrados a implementar estas prácticas. “Serán buenos accionistas para las compañías en el futuro”, asegura.

Puntadas con hilo

“La crisis crediticia ha eliminado la confianza de los inversores minoritarios en los mercados de deuda”

“La banca de inversión ha cometido excesos colocando deuda sin que los inversores entendieran su riesgo”

“La crisis financiera es un problema muy serio, cuya solución va para largo y traerá un debate sobre la ética”

“En EEUU, sorprende la complejidad de procesos de compra de empresas como el de Endesa”

“Sólo la transparencia y la comunicación pueden evitar muchas demandas de inversores activistas”



A PARTIR DE MAÑANA, EN **Expansión**

CÓMO REFINANCIAR DEUDA

EXPANSIÓN publicará, a partir de mañana, una serie de cuatro artículos, en los que se explican las claves para conseguir refinanciar la deuda, un tema que se ha convertido en vital para las empresas a causa de los problemas de incertidumbre financiera que estamos sufriendo.

Los artículos, elaborados por los expertos de PricewaterhouseCoopers, se publicarán diariamente desde el miércoles al sábado.

"SSAB har fått bud på Ipscos rör"

Stålbolaget SSAB har mottagit preliminära bud på det nyligen förvärvade Ipscos rördvision, vilka visar en värderingsnivå på mellan 3,6 miljarder och 5 miljarder dollar.

Det skriver den ryska tidningen Vedomosti och Financial Times i sina nätoplakor på onsdagen.

SSAB och bolagets rådgivare för försäljningen Deutsche Bank tycks dock inte vara nöjda med budnivåerna, utan har bett budgivarna att se över sina värderingar, enligt Vedomosti. Bland de potentiella köparena finns Arcelormittal och Evraz Group skriver tidningen. Tidningen skriver vidare att ett val av köpare av Ipscos rördvision kan komma att ske redan inom ett par veckor. (Direkt)

Exista kliver in i Sampos styrelse

Nu släpps den isländska storägaren Exista in i den finländska finanskoncernen Sampos styrelse.

Inför bolagsstämman föreslår nomineringsutskottet att Existas styrelseordförande Lydur Gudmundsson väljs i styrelsen vid bolagsstämman den 15 april.

Exista är Sampos största ägare med cirka 20 procent av aktierna. (Direkt)

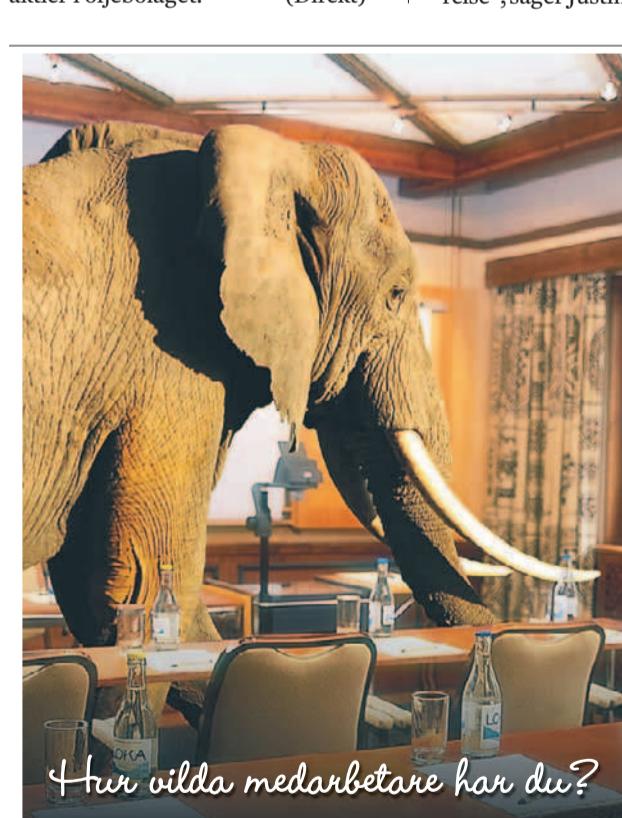
Lukas Lundin ökar i Lundin Petroleum

Lukas Lundin, styrelsemotmedlem i Lundin Petroleum, har den 10 mars köpt 100 000 aktier i bolaget. Det framgår av FI:s insynslista.

Efter köpet äger han 1 196 845 aktier i oljebolaget.



(Direkt)



Hur vilda medarbetare har du?

Samla din flock till en konferens utöver det vanliga. Hos oss kryddas konferensagendan med vilda djur och skön natur. Välj mellan färdiga paketlösningar och skräddarsydda arrangemang. Läs mer på www.vildmarkshotellet.se. Vilt välkomna!

AVENTYRET RUNT HÖRNET!
Vildmarkshotellet
Kolmården

Bolagen slår tillbaka

Konsulter ska hjälpa börsjättarna att tukta ägarna

Börsbolagen behöver mobilisera mot aktivistfonders röstsamlande.

Det hävdar konsultfirman Sodali som jobbar med att "vänja aktieägare vid att stödja förslagen från styrelse och ledning".

Aktivistfonder och institutioner har höjt sina röster på bolagsstämmorna de senaste åren. De senare använder ofta konsulter som tar fram underlag och förslag för hur institutionella aktieägare ska rösta, framför allt utanför sina hemländer.

Ett exempel är Institutional Shareholders Services, som lyckosamt ledde kampanjen mot Ericssons bonusprogram vid förra årets stämman.

Nu måste även företagen mobilisera, hävdar brittiska Sodali.

Aktiverar passiva ägare

Företaget erbjuder bolagen hjälp dels med att hitta aktieägarna, dels med att förstå hur dessa verkar och tänker rösta på stämman.

Det handlar mycket om att aktivera passiva ägare. Just passivitet hos aktieägare är ett medel som så kallade aktieaktivister använder för att driva igenom sina frågor.

"Det är viktigt att träna aktieägarna i att rösta på bolagsstämmorna, och att vänja dem vid att stödja förslagen från ledning och styrelse", säger Justin Reynolds,

en av grundarna till Sodali, som nyligen inledder ett samarbete med kommunikationskonsulten Springtime i Sverige.

Sodali finns därmed på sex ställen i Europa.

Uppdrag för Nokia

"Vi har till exempel haft uppdrag för Nokia, som var oroat för att så få aktier var företrädda på stämman. Där fick Sodali uppdraget att ta fram en bild på var makten över rösterna fanns", säger Justin Reynolds och pekar på att det inte räcker att veta vilken institution som äger aktierna utan också vilken funktion eller person det är som hanterar poster-na.

"Det skiljer sig kraftigt mellan olika länder. Det är lätt att få aktier som ägs i USA eller Storbritannien till en svensk stämma, men mycket svårare till exempelvis Tyskland och Frankrike. Det här är förstås något som aktivister vet och använder sig av", säger Justin Reynolds.

Mycket ägande är dolt

I Sverige används ofta Sis Ågarservice lokalt och internationella ägarregister som



MOTELD. Aktivistfonder, som till exempel Cevian med partnern Lars Förberg, och institutionella ägare har tagit för sig alltmer på bolagsstämmorna de senaste åren. Konsultfirman Sodali säljer tjänster till bolag som vill gå till motattack.

FOTO: BJÖRN LARSSON ROSVALL



Justin Reynolds,
grundare av
konsultfirman
Sodali.

Thomson utanför landet för att ha koll på de större ägarna.

Men mycket av det utländska ägandet är dolt eftersom det kan vara depåregisterat i flera led. Och vilka som är slutliga ägare, som kan vara allt från den mest långsiktiga fond till extrema aktivister, är inte känt.

Hur hittar ni aktieägarna?

"Vi får information från bolagen och andra öppna källor och arbetar öppet på bolagens uppdrag. Men det

handlar om att ha bra relationer med till exempel stora depåbanker som Bank of New York och State Street och andra. Vi kan ju ha information som hjälper dem i deras arbete. Men det kan vara mycket svårt att reda ut om ägare lånat ut rösträtten för aktierna", säger Justin Reynolds.

BENGT CARLSSON
bengt.carlsson@di.se
08-573 650 55

SEB: Östeuropa klarar krisen

Fondsparare som har placerat i Central- och Östeuropa kan ta det lugnt.

Regionen klarar sig fortsatt bra, trots global konjunktur nedgång, kreditkris och skarp inflationsuppgång i regionen. Det hävdar SEB.

En dynamisk inhemsk efterfrågan och en begränsad USA-exponering i exporten gör att länderna i det forna östblocket kommer att tuffa på bra de närmaste åren.

Det skriver SEB:s i den nya utgåvan av rapporten "Eastern European Outlook".

Begränsade effekter

För Ryssland prognostiseras en BNP-tillväxt på 8,1 procent 2007, 6,8 procent 2008 och 6,0 procent nästa år. Inflationstakten under samma period väntas i genomsnitt bli 12,5 procent i år och 9,5 procent nästa år.

"Effekterna från den globala kreditstramningen är ganska begränsade, delvis på grund av stora delvis stat-

ligt ägda banker", säger Mikael Johansson, chefredaktör för "Eastern European Outlook".

Investeringsuppsving

Rysslands tillväxtstyrka består 2008 tack vare höga råvarupriser och expansiv finanspolitik. Investeringsuppsvinget fortsätter och lindrar på sikt kapacitetsbristerna. Politiken väntas ligga fast efter presidentskiftet. Men det dubbla ledarskapet



STABILT. I Ryssland väntar sig SEB ingen dramatik trots presidentskiftet.

i Ryssland kan på sikt leda till spänningar och i förlängningen även oro för utländska investerare.

Totalt väntas BNPökningen i de nio länder som ingår i "Eastern European Outlook" dämpas måttligt, från i genomsnitt 7,4 procent i fjol till 6,1 procent i år och 5,6 nästa år.

Lönerna stiger

I flertalet länder stimuleras konsumtionen av hög löne-

Di FAKTA

Hög tillväxt och hög inflation i Östeuropa

■ Procentuell ökning, prognos

	BNP-TILLVÄXT		INFLATION	
	2008	2009	2008	2009
Estland	3,5	4,5	7,6	4,0
Lettland	6,2	5,8	13,8	8,2
Litauen	6,5	8,2	8,5	7,0
Polen	5,2	5,0	4,0	3,4
Ryssland	6,8	6,0	12,5	9,5
Slovakien	7,0	6,5	3,6	4,0
Tjeckien	4,5	5,0	6,4	3,8
Ukraina	6,5	6,0	15,8	10,8
Ungern	2,0	3,0	5,8	4,0

Källa: SEB

tillväxt och stark arbetsmarknad. Investeringarna får näring av EU-strukturfonder, och när det gäller Ukraina-Ryssland även av omvandlingsstryck och stora offentliga investeringsprojekt.

"Inflationstrycket, som i hög grad beror på stigande energi- och matpriser, gröper dock delvis ur köpkraften och en viss kreditstramning verkar dämpande på efterfrågan", skriver SEB.

(DI/Direkt)

PROXY VOTING Una volta bastava radunare il parco buoi. Oggi è più complicato e le aziende alla vigilia di opa, assemblee e fusioni sul filo del rasoio vogliono conoscere l'orientamento di piccoli azionisti e istituzionali. Evitando le sorprese

Tranquilli, ci pensa Sodali

di Andrea Ducci

Somigliano un po' a Mister Wolf. E come nel film di Quentin Tarantino, *Pulp Fiction*, risolvono problemi. Il primo mandato messo a segno è stata l'opa di Generali su Toro. Un'offerta pubblica di acquisto lanciata alla fine del 2006 in seguito alla decisione del gruppo triestino di rilevare la compagnia assicurativa. Sul versante di Generali a coordinare le mosse per informare e aggiornare il mercato in veste di consulente c'era Sodali, società fondata nell'autunno scorso e specializzata in servizi di advising in operazioni di finanza (straordinaria e non) dove sia richiesto di individuare e raggiungere in tempi brevi e senza sbavature sia i piccoli azionisti sia gli investitori istituzionali. «Nei mercati anglosassoni il servizio si chiama global information agent. Un lavoro che attraverso un'attività di informazione diretta o, semplicemente, di regis-

I PRINCIPALI DEAL DEGLI ULTIMI MESI

Data	Operazione	Mandato
Dicembre 2006	Opa residuale di Generali su Toro Assicurazioni	Mappatura azionisti ed attività informativa sull'offerta
Febbraio 2007	Fusione tra Bpu e Banca Lombarda	Attività informativa agli azionisti per assemblea di Banca Lombarda
Marzo 2007	Assemblea Nokia	Gestione campagna assembleare
Aprile 2007	Assemblea ordinaria e straordinaria Telecom Italia	Illustrazione delle numerose liste presentate in assemblea
Maggio 2007	Opa di Ligresti e Mediobanca su Eau de Santé	Mappatura azionisti ed attività informativa sull'offerta

trazione delle scelte degli investitori istituzionali e degli azionisti, consente di realizzare con successo un'opa, così come di evitare brutte sorprese in un'assemblea straordinaria», puntualizza Alvise Recchi, amministratore delegato di Sodali. Non a caso, in Italia negli ultimi anni è stata registrata una costante crescita della domanda di questo servizio. Del resto, il 38enne Recchi è una vecchia conoscenza del mercato, visto che fu proprio lui a lanciare, dopo un'esperienza in Telecom

nel team di Franco Bernabè all'epoca dell'opa di Roberto Colaninno, il meccanismo del proxy voting in Italia. Nel 1999 fondò, infatti, Gsc Proxitalia, società che durante gli scandali Cirio e Tangolo-Bond ha costantemente aggiornato i risparmiatori sull'evoluzione delle operazioni varate all'indomani dei default. In totale Recchi e il team coordinato da Giulio Pediconi e Andrea Di Segni ha seguito in un lustro circa 300 operazioni (le principali sono state l'opa di Abn Amro su Antonven-

neta, le assemblee seguenti alla fusione Capitalia Bipop, l'opa Telecom Italia su Tim e numerose assemblee di Telefonica in Spagna), salvo poi passare la mano alla fine del 2005, quando a rilevare la società sono stati gli australiani di Computershare. Nel frattempo, una volta scadute le clausole di non concorrenza, Recchi e Pediconi hanno deciso di ripartire con Sodali. Nel board della società sono entrati anche Giampietro Nattino, amministratore delegato di Banca Finnat e vicepresidente di Borsa Italiana, e John Wilcox, uno dei più noti guru statunitensi in materia di governance e vice president del maxi-fondo pensione Tiaa-Cref. Sodali ha aperto uffici a Londra, Madrid e Roma, incamerando così i mandati di alcune delle principali operazioni degli ultimi mesi. A cominciare dalla gestione della complicata assemblea che ha portato alla fusione tra Bpu e Banca Lombarda, in quell'occasione gli obiettivi da raggiungere

erano gli elevati quorum imposti dall'operazione. Un ostacolo tecnico che ha richiesto una dettagliata mappatura dell'azionario per aggiornare puntualmente gli investitori alla vigilia dell'assemblea di Banca Lombarda. Sul fronte di Telecom Italia, nelle settimane in cui il rapporto tra Guido Rossi e Marco Tronchetti Provera si deteriorava insensibilmente, Sodali ha ottenuto un mandato per illustrare le caratteristiche degli ordini del giorno e delle molteplici liste destinati in fase di assemblea all'approvazione da parte di piccoli investitori e big istituzionali. «L'obiettivo è cercare di garantire un servizio indipendente e privo di qualsiasi conflitto di interessi. L'altro valore aggiunto è affiancare i nostri clienti in operazioni di finanza straordinaria cross border», spiega Pediconi, head of sales di Sodali, che in passato si è dedicato allo sviluppo del mercato spagnolo e latino-americano. «Inizialmente l'esigenza principale era quella di individuare uno per uno gli azionisti di una società, adesso il nostro vero contributo consiste nel conoscere i comportamenti e le politiche di voto, per permettere a una società di affrontare nel modo migliore il passaggio in cui sottoporre al loro vaglio la bontà di un'operazione». (riproduzione riservata)