

PARTERRE

## Cannatelli all'incasso in Mondadori

Prima di staccare per le ferie Pasquale Cannatelli ha portato all'incasso le sue stock option Mondadori. Il 27 e 28 luglio ha venduto 50mila azioni tra 8,28 e 8,31 euro. Sono titoli pagati 6,47 euro, la plusvalenza lorda è di 91.850. Cannatelli è consigliere del gruppo editoriale, amministratore delegato della controllante Fininvest, è nel cda di Mediaset. È l'ultimo di una serie di dirigenti che hanno venduto le stock option nei mesi scorsi, quando le quotazioni erano effervescenti (il prezzo di ieri è 8,283). Il più bravo, o fortunato, è stato Roberto Briglia, responsabile dei periodici: ha venduto 60mila azioni il 15 febbraio a 8,85 euro, vicino ai massimi (8,90); avendole pagate 6,85, ha realizzato una plusvalenza lorda di 120mila euro. Francesco Barbaro, segretario del cda e responsabile amministrazione, ha venduto 60mila azioni l'8 febbraio a 8,80, con plusvalenza di 117mila. Alberto De Matthaes, ad Mondadori Printing, ha venduto 24mila azioni il 3 febbraio a 8,70, con plusvalenza di 44.400. Eduardo Giliberti, ad Mondadori Pubblicità, ha venduto 60mila azioni il 2 febbraio a 8,60, con plusvalenza di 103mila. Prima di loro, ma un prezzo più basso, aveva venduto l'a.d. del gruppo, Maurizio Costa: 110mila azioni il 22 dicembre 2004 a 8,4574 (plusvalenza 208.700). Costa ha quindi sottoscritto 96mila stock option il 6 aprile a 6,85. Ha speso 657.600 euro, ancora non ha venduto. (G.D.)

## Tas, acquisti a pioggia alla vigilia dell'offerta

Era già successo nell'estate 2003. Un'improvvisa fiammata in Borsa e poi il ritorno nel limbo di Borsa. Stavolta per Tas è andata diversamente. Il rialzo a cavallo del Ferragosto, 4 euro guadagnati in pochi giorni con quasi il 20% del capitale passato di mano, aveva una sua spiegazione: la Nch ha fatto sapere due giorni fa di averne acquistato la maggioranza annunciando il contestuale lancio di un'Opa. Un campanello d'allarme era però già suonato: i volumi un po' sospetti, soprattutto perché fino a oggi Tas è stata una delle dimenticate del Nuovo Mercato. Capitalizza appena 45 milioni di euro e l'andamento dei volumi degli ultimi due anni approssima molto quello di un encefalogramma piatto. Con un'eccezione: dal 10 agosto i pezzi scambianti hanno subito un'impennata. Dai 5mila del giorno precedente a 87mila, fino ai 148mila dell'11 agosto. Un tempismo da orologio svizzero, visto che proprio il 10 agosto si era svolto il Cda per l'esame della semestrale. Così come da record è stato il fiuto di Katros: ieri la Consob ha comunicato che l'hedge fund italiano è salito oltre il 2 per cento. L'operazione risale al 12 agosto, sei giorni prima dell'annuncio dell'Opa e due giorni dopo l'inizio del rally. Gli azionisti di minoranza potranno comunque accontentarsi dell'Opa obbligatoria a 22,8 euro, un prezzo che Euromobiliare giudica attraente (visto che ha un target price di 18 euro), ma lontano dai 35 euro dell'Ipo (e dai 125 toccati nell'estate del 2000). (S.Fi.)

## Wagoner fa i conti

La maggioranza degli azionisti potrà decidere di estromettere un membro del consiglio di amministrazione della società

# Disney, svolta per la governance Usa

Dalle associazioni dei risparmiatori l'auspicio che altri gruppi si adeguino

**NEW YORK** ■ La corporate governance avanza nelle aziende americane. Forse sempre troppo lentamente per soddisfare i critici, che temono in futuro il ripetersi della stagione degli scandali. Ma ineluttabilmente: un passo cruciale è stato compiuto ieri da una delle aziende spesso citate a esempio delle cattive abitudini di management, la Disney. L'impero dei media ha redatto nuovi criteri per i membri del cda, rendendo più facile la loro estromissione e rafforzando i diritti degli investitori. Ha messo nero su bianco che d'ora in avanti gli esponenti che riceveranno in sede di Assemblée Annuale consensi inferiori al 50% degli azionisti saranno tenuti a rassegnare le loro dimissioni. Una decisione che le associazioni dei diritti dei risparmiatori sperano contagi altri grandi gruppi Usa.

Disney è reduce da una lunga crisi nella governance sotto l'ex presidente e ad Michael Eisner. Soltanto nelle scorse settimane l'azienda è emersa con non pochi lividi da uno scontro processuale scatenato da azionisti sull'irresponsabilità e gli eccessi del board negli anni Ottanta. Disney ha vinto ma ha perso la faccia: nel concludere che il consiglio nell'assumere e cacciare a peso d'oro e in pochi mesi un alto dirigente, Michael Ovitiz, non aveva trascurato i propri doveri, la corte si è lanciata in una vera e propria invettiva contro gli ex vertici di Disney. Il processo, durato mesi, ha portato alla luce un cda compiacente e passivo e uno stile di management caratterizzato da complotti e scarsissima trasparenza. Al termine il giudice della Chancery Court del Delaware, il tribunale dedito a risolvere le dispute di business, ha bollato le pratiche di Eisner e della Disney come "imperiali", "machiavelliche" e una bibbia dei comportamenti da evitare per le imprese. Per anni Disney ha poi scalato anche le classifiche della stampa specializzata sulla peggior governance e le paghe eccessive dei dirigenti a fronte della performance.

Nel 2004 il regno di Eisner — e la cultura aziendale a lui associata — aveva tuttavia cominciato a vacillare al tramonto. Nel clima di caccia agli scandali dell'era post-Eisner, il grande executive sopravvisse solo a fatica a una rivolta degli

## Tui vicina all'acquisto di Cp Ships

**AMSTERDAM** ■ Tui, il più grande tour operator europeo, sta valutando l'acquisto della compagnia di navigazione canadese Cp Ships. L'annuncio è stato accolto con freddezza dai mercati e il titolo che ha perso il 5,06% alla Borsa di Francoforte, nonostante la società si sia affrettata a precisare che «nessuna decisione è ancora stata presa».

Gli analisti sono preoccupati per il prezzo — 1,5 miliardi di dollari — che rappresenta 15,6 volte gli utili della Cp Ships contro una valutazione media delle società del settore di 9,9 volte. Inoltre, stando a quanto scrive il «Financial Times Deutschland», per finanziare l'offerta Tui sarebbe costretta ad un aumento di capitale da un miliardo di euro e potrebbe essere coinvolta in una gara al rialzo con altri concorrenti che nelle ultime settimane hanno manifestato il loro interesse, dai francesi di Cma Cgm a i cinesi di China Shipping Group. Il settore, infatti, rimane in movimento. Negli

ultimi mesi le operazioni annunciate, realizzate o soltanto ipotizzate nel settore sono state diverse. L'ultima in ordine di tempo è stata portata a termine dalla danese Moeller Maersk che ha comprato l'olandese Royal P&O Nedlloyd. In questo processo vuole inserirsi anche Tui. Negli ultimi cinque anni ha venduto le sue partecipazioni industriali e si è concentrata su due settori: il turismo, dove è diventata il primo tour operator europeo, e la navigazione, grazie alla controllata Hapag-Lloyd. L'anno scorso, la società di trasporto via mare sembrava vicina ad un ingresso in Borsa, ma l'idea era poi stata accantonata. Adesso, il piano di rilancio con il progetto di acquisizione di Cp Ships. Se l'accordo andasse in porto, alla flotta di 55 navi di Hapag-Lloyd si aggiungerebbero le 82 della compagnia acquisita, facendo nascere il quarto operatore mondiale in quanto a capacità di trasporto di container.

Gli analisti bocciano l'operazione perché troppo costosa



Robert Iger, da ottobre nuovo numero uno Disney (Afp)

investitori — un'insolita coalizione di risparmiatori individuali e grandi fondi — capace di esprimere a sorpresa un voto di sfiducia del 45% durante l'assemblea annuale. In seguito alla ribellione Eisner accettò di lasciare la poltrona di presidente all'ex senatore Geor-

ge Mitchell, per tenere unicamente quella di ad. Nelle prossime settimane Eisner lascerà del tutto le redini dell'azienda. Al suo posto subentrerà Robert Iger, già il numero due nella gestione quotidiana, che tuttavia non ha perso tempo nell'evidenziare uno stile diverso

dal predecessore. Disney ha riavviato trattative con alleati che avevano rotto i rapporti con Eisner, quali il pioniere dell'animazione digitale Pixar. Adesso sta impugnando sempre più l'arma delle riforme della cultura e gestione aziendale. Oltre alla nuova "regole

della maggioranza" per le elezioni del board ha vietato un'altra pratica controversa: il cosiddetto "greenmail", ovvero l'opzione di pagare un azionista scomodo perché dimentichi le sue richieste. E ha annunciato un'indagine per far luce sulle accuse che un partner

aziendale cinese, la Nord Race Paper di Hong Kong, viola gli standard sulle condizioni di lavoro. La nuova missione strategica: trasformare in un vanto quella governance che era diventata il tallone d'Achille dell'impero di Topolino. **MARCO VALSANIA**

Parigi alza a 13 miliardi la richiesta per Aprr, Asf, Sanef

## Autoroutes, vendita al via

La vendita delle autostrade francesi, supera i 13 miliardi. In dettaglio: il Governo francese detiene il 70% di Aprr (Autostrade Parigi-Reno-Rodano), valutato a fine luglio 4,056 miliardi, mentre il 50% di Asf vale 5,67 miliardi. Il pacchetto più «povero», il 75,6% di Sanef, ha un valore di 3,32 miliardi.

L'apertura ai privati delle reti viarie a pagamento di Francia ha scatenato l'appello degli operatori europei del settore: in prima fila c'è anche l'italiana Autostrade. Dal quartier generale di Roma,

alla vigilia del deposito delle offerte, non viene nessun commento, ma, secondo quanto si apprende, gli advisor Citigroup e Ubm

Lunedì inizia la privatizzazione L'italiana Autostrade in prima fila

(Gruppo UniCredit) si trovano a Parigi per mettere a punto il dossier. Secondo le indiscrezioni raccolte dal Sole 24 Ore nei giorni scorsi il gruppo guidato da Vito Gamberale punterebbe a presenta-

re tre offerte distinte per ciascuna delle autostrade. L'interesse maggiore sarebbe per Aprr, l'autostrada che ha forti potenziali sinergie con l'Italia visto che si trova sull'asse viario Torino-Lione, il cosiddetto Corridoio 5.

Sono invece ferme le trattative, a quanto si apprende, con il Gruppo Gavio per una possibile offerta congiunta. Ma, secondo indiscrezioni raccolte, è probabile che per ora Autostrade si presenti da sola e in un secondo momento possa affiancarsi il gruppo di Tortona, secondo gestore autostradale italiano alle spalle della stessa Auto-

strade. Della partita però potrebbe anche essere il colosso spagnolo Abertis per eventualmente affiancare il gruppo della famiglia Benetton oppure presentarsi anche da solo. È recente, invece, la discesa in campo della banca d'affari australiana Macquaire, tramite la sua divisione infrastrutture.

La dimissione dell'Eliseo ha chiaramente fatto scendere in campo anche i campioni nazionali: i gruppi francesi intenzionati a partecipare alla privatizzazione sono Eiffage e Vinci, mentre l'inizialmente interessata Bouygues si è poi ritirata dopo che il ministro dell'economia Thierry Breton ha optato per la modalità dell'asta allo scopo far lievitare l'introito a favore delle casse pubbliche. **SIMONE FILIPPETTI**