BORSA CHI GUADAGNA CON LA NUOVA PIRELLI

RISPARMIO PERCHÉ VA DI MODA IL PROMOTORE

RITORNI SCAGLIA NON RESTA IN MUTANDE

MILANO FINANZA

www.milanofinanza.it

€ 3,80 Uk £ 3,40 - Ch fr. 11,50 Francia € 7,60

MF *il quotidiano dei mercati finanziari*

Classeditori

Anno XXV - numero 112 - Sabato 8 Giugno 2013

Spedizione in A.P. art. 1 c.1 L. 46/04, DCB Milano

FTSE MIB DELLA SETTIMANA

-3,04%

Ansaldo STS	+1,63	Intesa Sanpaolo	-3,91
Atlantia	-1,22	Lottomatica	-4,18
Autogrill	+0,30	Luxottica	-3,22
Azimut	+0,27	Mediaset	-1,23
A2a	+0,38	Mediobanca	-1,66
B Pop Milano	-3,78	Mediolanum	+0,87
Banco Popolare	-8,25	Mps	-1,16
Buzzi Unicem	+2,26	Parmalat	-0,08
Campari	-1,75	Pirelli e C.	+0,39
Diasorin	-3,45	Pop Em Romagna	-7,52
Enel	-5,00	Prysmian	-4,05
Enel GreenPower	-0,78	Saipem	-2,61
Eni	-1,14	Snam	-4,81
Exor	-1,75	Stm	-0,41
Ferragamo	-4,24	Telecom Italia	-3,09
Fiat	-0,41	Tenaris	-2,20
Fiat industrial	-0,11	Terna	-2,34
Finmeccanica	-4,70	Tod's	-1,18
Fondiaria-Sai	-4,58	Ubi Banca	-5,79
Generali	-1,94	Unicredit	-7,37

FTSE ALL SHARE -2,80 FTSE MID CAP -1,69

TASSE *Pagare solo ciò che è dovuto (anche se è comunque troppo)*

COME SALVARSI *nella giungla del* FISCO

- *I risparmi in casa vostra*
- *Le rendite finanziarie agevolate*
- *Le polizze salva-tagliola*

ORSI & TORI

di Paolo Panerai

Questa volta le banche hanno fatto la banca. Il ruolo di Intesa **Sanpaolo** e **Unicredit** è stato decisivo nella sistemazione della partita fra **Marco Tronchetti Provera** e i **Malacalza** di Genova con in palio il controllo di **Pirelli**, una delle poche multinazionali italiane. Saggiamente le due banche italiane di dimensione europea si sono schierate con Tronchetti, individuando in lui non solo la competenza e la continuità ma anche un solido spirito industriale, mentre i Malacalza, pregni di liquidità, hanno appunto rinunciato a essere industriali alcuni anni fa quando vendettero ai russi per quasi un miliardo di euro la loro acciaieria, salvo poi ricevere pochi mesi dopo la proposta di ricomprarsela per 500 milioni onde evitare la causa promossa dai russi, insoddisfatti di che cosa avevano trovato nella società: causa tuttavia vinta alla fine dai Malacalza, ben lontani dalla voglia di ricomprarsi l'azienda.

Ora per Pirelli si apre una nuova fase con un sindacato di controllo nel quale Tronchetti ha un ruolo sempre preminente ma in compagnia di banche e del fondo **Clessidra**, oltre ai suoi alleati storici **Massimo Moratti** e **Acutis**, ma con un principio che piacerà al mercato, cioè la possibilità che Pirelli, in base al nuovo patto, possa essere contendibile, quindi con la possibilità di esprimere il valore

BUSINESS PLAN Sono solo una minoranza i gruppi quotati che pubblicano i piani industriali. E, secondo l'indagine Cse-Crescendo, quelle che lo fanno spesso omettono le informazioni chiave. Risultato: voti sotto la sufficienza

Ma la strategia dov'è?

di **Stefania Peveraro**

Ma quale business plan? Le società quotate che pubblicano periodicamente i piani industriali sono rarità e spesso, anche quando li pubblicano, sono esercizi quasi inutili, perché spesso mancano quelle informazioni che possono realmente servire ad azionisti, finanziatori, clienti e fornitori per farsi un'idea di dove si sta dirigendo l'azienda. Il quadro poco confortante esce dal Rapporto 2013 Rating Business Plan di Cse-Crescendo, che *MF-Milano Finanza* è in grado di anticipare e che assegna un voto (in media basso) a tutti i business plan delle società che compongono gli indici Ftse Mib e Star, liberamente consultabili dal pubblico.

«**Il business plan** non rientra fra le comunicazioni finanziarie (come trimestrali e bilanci) o societarie (cioè cambiamenti nella governance o assemblee) che una società quotata è tenuta a mettere a disposizione della comunità finanziaria e del mercato», ha spiegato Cesare Sacerdoti, fondatore di Crescendo, «con la conseguenza che ciascuna società può gestire la diffusione di informazioni strategiche liberamente. Così i documenti assumono, talvolta, un taglio promozionale che esclude i punti di debolezza». Crescendo ha potuto esaminare i business plan di 27 società delle 40 che compongono l'indice Ftse Mib, perché per le altre non ci sono documenti di questo tipo a disposizione del pubblico. Di questi 27, poi, Crescendo ne ha scartato uno, perché considerato non significativo. Allo stesso modo, su 68 società quotate allo Star solo 15 hanno pubblicato business plan e, di questi, 3 sono ormai obsoleti, mentre altri 3 sono stati scartati perché non significativi. In generale, quindi, commenta il senior partner Francesco Zanotti, «molte delle società quotate più importanti non ritengono di dover raccontare il loro progetto agli investitori e alla comunità finanziaria. E, quando i business plan sono pubblicati, il loro contenuto è povero. Sembra che i manager siano solo orientati al rafforzamento del brand, alla rassicurazione dell'investitore, mentre la rappresentazione del futuro dell'azienda non prevede un'evoluzione strategica». Per questo motivo i 26 piani relativi ai gruppi del Ftse Mib esaminati si sono meritati in media un voto non superiore a 56/100. E le cose vanno addirittura peggio per le società dello Star, alle quali in media Crescendo assegna un rating di 47/100. «E questo nonostante il fatto che caratteristiche fondamentali delle società dello Star dovrebbero essere la trasparenza e la comunicazione verso il mercato e gli stakeholder», aggiunge l'altro senior partner, Luciano Martinoli.

Le pecche del business plan, sul piano della completezza delle informazioni fornite, consistono principalmente nella mancanza di una valutazione del posizionamento strategico. Spiega Zanotti, «il posizionamento è la sintesi della posizione competitiva (ovvero quanto si è forti) e dell'appetibilità del settore industriale (cioè quanto si può potenzialmente guadagnare in quel settore). Se non si considera il posizionamento strategico, ma solo quello competitivo, può accadere che, pur essendo la più concorrenziali nel proprio settore, l'azienda non generi sufficienti margini o cassa. E questo perché se un settore non è più attraente, anche la riduzione di costi più dura non potrà portare ad aumentare la redditività e tutti sono destinati a perdere in prospettiva». E non basta. Perché, spiegano i partner di Crescendo, «un business plan dovrebbe anche specificare come arriva a determinare l'evoluzione futura della capacità dell'azienda di produrre valore». In genere, però, i business plan esaminati «non sanno giustificare le previsioni che hanno fatto sui risultati futuri. L'ipotesi più probabile è che estrapolino il futuro dal passato», conclude Zanotti.

Infine, anche se un piano descrive bene il posizionamento strategico presente e futuro, è necessario che abbia un'alta probabilità di realizzarsi, «misurabile valutando la qualità del processo attraverso il quale si è sviluppato quel piano. In particolare guardando a chi è stato coinvolto nella sua redazione e a come ne viene eseguita la realizzazione, cioè misurando la qualità del controllo». Ma da questo punto di vista ci sono solo due casi virtuosi, A2A e Banca Etruria. (riproduzione riservata)

IL RATING DEI BUSINESS PLAN
Voto massimo = 100

Società del Ftse Mib	Voto su completezza 2013	Voto su completezza 2012	Voto su govern. sviluppo 2013	Voto su govern. sviluppo 2012
Pirelli & C.	73	73	0	0
Diasorin	69	69	0	0
Intesa Sanpaolo	67	67	0	0
Finmeccanica	65	65	0	0
Ubi Banca	65	65	0	0
Snam	61	53	0	0
Telecom Italia	61	62	0	0
Ansaldo Sts	59	63	0	0
A2A	58	52	20	0
Generali	57	n.d.	0	n.d.
Montepaschi	57	57	0	0
Prysmian	55	n.d.	0	n.d.
Banco Popolare	55	55	0	0
Eni	54	53	0	0
Fiat	52	51	0	0
B. Popolare di Milano	52	52	0	0
Unicredit	51	51	0	0
Saipem	51	n.d.	0	n.d.
Enel Green Power	51	53	0	0
B. Pop. Emilia Romagna	50	50	0	0
STMicroelectronics	50	n.d.	0	n.d.
Luxottica Group	49	n.d.	0	n.d.
Terna	48	53	0	0
Enel	47	49	0	0
Tenaris	45	n.d.	0	n.d.
Atlantia	43	n.d.	0	n.d.
Media	**56**	**57**	**n.d.**	**0**
Società dello Star				
La Doria	58	n.d.	0	n.d.
Biesse	52	n.d.	0	n.d.
Igd - Siiq	52	n.d.	0	n.d.
Bb Biotech	51	n.d.	0	n.d.
Datalogic	47	n.d.	0	n.d.
B. Pop. Etruria e Lazio	43	n.d.	20	n.d.
Txt	42	n.d.	0	n.d.
Banca Finnat	39	n.d.	0	n.d.
Astaldi	36	n.d.	0	n.d.
Media	**47**	**n.d.**	**n.d.**	**n.d.**

Fonte: Cse - Crescendo

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

I vertici di **Banca Monte dei Paschi di Siena** incontrano i professionisti del risparmio per confrontarsi sull'orizzonte della consulenza finanziaria. Continua il viaggio nelle principali città italiane, con l'intervento del Presidente **Alessandro Profumo**, dell'Amministratore Delegato **Fabrizio Viola** e del Responsabile Nazionale della Rete PF **Mario Incrocci**. Conduce il dibattito **Andrea Cabrini,** Direttore di Class CNBC**.**

Insieme, per tracciare la nuova direzione.

Prossimi appuntamenti

20 maggio - NAPOLI, NH Ambassador, Via Medina 70 - ore 18,00
29 maggio - BARI, Sheraton Nicolaus Hotel, Via Cardinale A. Ciasca 27 - ore 18,00
12 giugno - CATANIA, NH Parco degli Aragonesi, Viale Kennedy - ore 18,00
17 giugno - MILANO, Evento conclusivo con la partecipazione delle Case di Investimento partner

Per confermare la vostra presenza:
pf.eventi@banca.mps.it - http://promozionefinanziaria.mps.it

Class CNBC