

ASSEMBLEA DI I.V.V. SpA DEL 28 FEBBRAIO 2005

Intervento del Prof. Sergio Scotti Camuzzi sugli argomenti ai punti 1 e 3 dell'ordine del giorno

Signori,

sono Sergio Scotti Camuzzi e non sono azionista, ma rappresentante degli azionisti IVV Holding SpA, Bruno V. Colombo, IVV Trade Srl, Massimo Passalacqua, Alessandro Colombo e Stefano Colombo, portando, per delega dei medesimi, n. 42.802.305 azioni, pari al 55,37% del capitale.

Desidero anzitutto salutare, con espressione di compiacimento, l'ingresso nell'azionariato, a seguito del recente aumento del capitale, dei tre nuovi azionisti, Banca Intesa e UBI e UBM (entrambe del Gruppo Unicredit), con partecipazioni di minoranza ma importanti non solo in percentuale ma perché – come diceva Enrico Cuccia – le azioni non si contano soltanto, ma anche si pesano, in funzione di chi ne è il titolare.

Il bilancio che i signori amministratori, sindaci e revisori sottopongono all'approvazione di questa assemblea presenta dati e risultati pesanti che s'aggiungono al peso di quelli del precedente esercizio, e devo dire subito assai più negativi di quanto il maggior azionista che rappresento si attendeva quando, con notevole sforzo finanziario, dapprima versò alla società, e poi trasformò in capitale, la cospicua somma di 24 milioni di Euro.

Capitale versato non certamente al fine di perderlo, ma al fine di dare alla società la struttura finanziaria occorrente a dare fondamento alle future – e confidiamo prossime future – sue fortune.

Questa fiducia manteniamo ora, condividendo la valutazione del CdA circa la riportabilità delle perdite ai sensi dell'art. 2446 cod. civ., ciò che implica la previsione che esse, entro il prossimo esercizio, siano riducibili a meno di un terzo del capitale.

Perché questa fiducia sia razionalmente giustificata occorre però qualche considerazione di analisi sulle cause, e sui rimedi, di quelle perdite che oggi il bilancio espone.

Il mio discorso sarebbe dovuto essere assai più articolato e pregno di quesiti se non vi fosse stata la lettera della Consob che ha indicato quali specifiche ulteriori informazioni il Consiglio avrebbe dovuto dare a questa assemblea. I quesiti che la

Consob pone, sono quelli che avrei voluto porre io, e che avrei dovuto porre nell'assolvimento dei compiti di delegato dell'azionista alla funzione assembleare.

Orbene, tenendo conto dei quesiti formulati dalla Consob e delle risposte fornite dall'amministratore delegato, il commento al bilancio, alle perdite rilevate, al loro assorbimento, alla prospettiva che si delinea per la società, i suoi creditori, lavoratori, clienti, fornitori e anche – voglia il Cielo che fra tutti gli *stake-holders* anch'essi siano considerati! – e anche i suoi azionisti, il commento, dico, si può riassuntivamente formulare nei seguenti termini.

Le perdite che negli ultimi due esercizi hanno gravato sulla società sono state originate, in misura di gran lunga prevalente, dalla vicenda dei derivati – sia nella parte costituita da somme pagate e passate direttamente a costi finanziari del conto economico, sia nella parte, ancora [presumibilmente] da pagare allocata a fondi (peraltro incidenti sui risultati economici).

Questo è un dato che è inutile sottacere ed è la rilevazione di una situazione di fatto che gli azionisti non possono non considerare un male e non valutare negativamente sia nella sua origine che nella sua evoluzione. Sotto un'altra prospettiva, però, è possibile, anche da questo male, trarre qualche bene.

Il primo bene è che – in occasione, o in connessione, se non in ragione, di tale vicenda – due importanti banche sono entrate nell'azionariato della Società (ed ho già espresso il mio compiacimento al riguardo), ed hanno assicurato la copertura del *bond* emesso dal Gruppo e in scadenza nel prossimo mese di maggio.

Il secondo “bene”, che consente di guardare al futuro senza sfiducia è nella considerazione che la perdita sui derivati, pur nella sua gravità, costituisce un'anomalia, e un incidente sciagurato ma non ripetibile.

Non è una strutturale carenza della produzione aziendale, o una caduta dei suoi mercati.

È stato uno *tsunami*, i cui effetti paiono oggi superati e superabili. Anzi in ciò la società ed i suoi azionisti hanno mostrato nerbo e vitalità. La prova è stata durissima, (in due esercizi sono state contabilizzate perdite su derivati di oltre cento miliardi delle vecchie lire) ma – crediamo – ormai superata: ce lo fa vedere, nel prossimo triennio, il piano industriale che codesto Consiglio ha approvato e che la comunità finanziaria ha valutato positivamente.

Infine ci sia consentita una terza considerazione positiva. Ci sia consentito di confidare che la futura, anche se non prossima, evoluzione dei mercati e del contesto giuridico possano chissà mai condurre a temperare, e forse a ridurre considerevolmente, le perdite oggi rilevate e previste, rendendo un domani eccessivi i fondi che oggi, prudentemente e legittimamente stanziati nelle misure volute dai principi contabili entrati in vigore, gravano sul bilancio in modo così pesante.

Ciò detto, soggiungo – ed è la seconda parte del mio intervento – che, ad una valutazione di carattere generale, il bilancio appare improntato ad una impostazione rigorosamente severa. Le drastiche svalutazioni di crediti (per circa 11 milioni di Euro) e di partecipazioni (8-9 milioni di Euro) costituiscono altre partite di perdite straordinarie e non ripetibili.

Mi pare che tutti i “meno”, siano evidenziati; ma non vi si leggono i “più” che pure stanno nell’azienda. Dal punto di vista contabile è corretto che sia così, dato il fondamentale principio contabile della disimmetria di trattamento fra utili e perdite non realizzati – ma ciò non toglie che quei “più” vi siano e che giova ricordarsi che vi sono.

Alludo non soltanto ai valori di avviamento, o alla possibilità di migliorare, operando sui costi, la marginalità ed il contributo al gruppo delle società controllate (specie del settore aereo), od alle potenzialità di positivo sviluppo del *business* aziendale (su questo punto ritornerò fra poco), ma anche a specifiche partite di valori *tangibili*: mi riferisco – oltre che alla speranza già enunciata circa i fondi per i derivati – al c.d. “credito per imposte differite”, che ammonterebbe a circa dieci milioni di euro, ed ai plusvalori realizzabili sulla cessione della proprietà dei cespiti immobiliari in programma, che è capace di portare alla Società – oltreché sostanziale finanza a copertura del bond – un cospicuo utile straordinario dell’ordine, stimo, di una quindicina di milioni di euro.

Bene hanno dunque fatto amministratori, sindaci e revisori a fare un bilancio in cui tutti quei “meno” sono rilevati, e questi “più” non lo sono stati. Bene però facciamo noi, dal *parterre* degli azionisti, a ricordare, a noi stessi, alla borsa ed ai clienti che quei “più” esistono, e a dare agli amministratori la missione di valorizzarli al meglio.

In proposito – e concludo – ricordo che, intervenendo nell’assemblea degli azionisti dello scorso anno, esortavo a guardare in faccia alla difficile situazione che andava prospettandosi, senza scoraggiarsi e con la fiducia di poterla superare; e sottolineo come, pur quando un’azienda si trovi in passi difficili, e debba concentrare i propri sforzi a superare la tempesta in corso, tuttavia non possa mai trascurare le linee di innovazione sulle quali è destinata a svilupparsi. Ho quindi ascoltato con particolare favore la relazione del Presidente nella parte in cui espone l’idea di un programma di sviluppo della nostra attività, delineandone le aree e gli indirizzi.

Sottolineo che lo sviluppo delineato, configurandosi il turismo estero in Italia come una delle principali voci di esportazione del nostro Paese, è in consonanza con le esigenze di sviluppo economico nazionale e con il programma di politica economica recentemente avviata nel settore turistico, finalmente giunto alla concreta attenzione del Governo.

Sarà perciò opportuna, da parte del Consiglio, particolare cura riguardo a tali iniziative; sia per ciò che concerne il loro finanziamento – che potrebbe richiedere forme di *partnership*, pubbliche e private – sia per ciò che concerne gli aspetti tecnico – organizzativi.

E poiché le fortune delle aziende le fanno gli uomini – non le cose né i soldi – prego il Consiglio di considerare l'opportunità che, anche al fine di realizzare questo progetto di sviluppo, e del suo coordinamento con l'attuazione del piano industriale, che deve rimanere la priorità dell'azienda, provveda al rafforzamento della struttura, e non soltanto come già ottimamente fatto, nelle competenze amministrative, ma con l'istituzione di una Direzione Generale.

È dunque nel segno di una positiva valutazione nel futuro prossimo della nostra Società, e della fiducia che il management sappia dare piena (e anzi, abbondante) attuazione al piano industriale che, a nome degli azionisti che rappresento, raccomando a questa assemblea

- di approvare la Relazione ed il bilancio presentato,
- di rinviare a nuovo la perdita da esso risultante, ai sensi dell'art. 2446 del codice civile.