

## La grande paura della finanza

Gli interessi delle banche e del Tesoro polverizzano i rendimenti delle azioni Privatizzazioni affrettate: un boomerang



# Inarrestabile la frana della Borsa

## Il giorno nero di Mediobanca che torna alla quota del 1986

La Borsa di Milano perde ancora il 2,5%. Un quarto della capitalizzazione andata in fumo in otto mesi. Vi è una componente internazionale, ieri solo Parigi era in rialzo e anche Tokio ha dimezzato le quotazioni nel corso della recessione. Ovunque pesa la decisione di non reagire alla caduta degli investimenti e dei redditi. Ma su Milano gravano anche fattori particolari.

RENZO STEFANELLI

ROMA Il giorno nero di Mediobanca, che ha perso il 5,64% scendendo a 9.530 lire tornando alla quotazione del 1986, identifica la situazione. E' Mediobanca il consigliere e pilastro di una Borsa paralizzata dagli interessi delle "famiglie", in cui la conservazione del potere di controllo da parte di alcune filiere parentali ha avuto il sopravvento su tutto. Un capitalismo tribale "copiato" più o meno dalle "famiglie acquisite", politiche, che controllano la società capogruppo delle partecipazioni statali e di cui anche Mediobanca è prigioniera. Chi ha creduto bastasse una legge sulle offerte pubbliche di acquisto o la creazione delle "Società di intermediazioni mobiliari" per modificare i reali rapporti eco-

nomici tutelati dalle grandi strutture del capitale, si è sbagliato. Tutto è chiaro e logico nella situazione della Borsa di Milano: i tassi d'interesse sono così elevati che il rendimento delle azioni è polverizzato. Quindi non si comprano azioni per il rendimento, nemmeno guardando al futuro prevedibile (solo una sterzata di politica economica può cambiare questo orizzonte previsionale; se fa leva sugli investimenti). Chi possiede azioni, per di più, può trovarsi nella necessità di venderle per non dover pagare interessi esorbitanti visto che uno scoperto di conto corrente può costare il 25% (Banco di Napoli). Le SIM dovevano indirizzare e sostenere i risparmiatori ma sono controllate

dalle banche, le quali guadagnano di più a reimpiegare il denaro a quei tassi strozzinisti che la politica monetaria del Tesoro e della Banca d'Italia ha promosso, organizzato e tutelato.

La via delle scalate per cambiare i gruppi di controllo sono bloccate da guardiani del tipo Mediobanca. D'altra parte, perché darsene cura? Non ci sono mentori come il direttore della Confindustria Innocenzo Cipolletta che su 24 ORE "consiglia" il Governo di vendere al più presto, subito, le azioni delle società a partecipazione statale anche se il mercato finanziario è virtualmente morto?

Una vera e propria trappola: l'offerta di miliardi di azioni in un mercato dove gli acquirenti sono praticamente assenti non può che far crollare i corsi. Così la "privatizzazione" diventa un boomerang. In queste condizioni si dovrebbe dare il controllo sulle riserve di gas e petrolio dell'AGIP o sull'alta tecnologia Ansaldo al primo che passa, per quattro soldi. Cipolletta offre un consiglio che dice non essereditato da da preoccupazioni ideologiche togliendo in questo modo al suo intervento l'unico titolo di nobiltà possibile. Governi de-

boli che cercano puntelli da qualsiasi parte possono essere tentati di svendere ma non possono sfuggire alle conseguenze: la "privatizzazione" affrettata e senza strategie di sviluppo può deprimere la Borsa al di là dello sprofondamento congiunturale. All'inflazione dell'offerta si aggiunge, infatti, la fuga sia dello Stato che dei privati dall'urgente necessità di ricapitalizzare l'industria. Solo annunciando il restitimento dei ricavi della privatizzazione e la contestuale ricapitalizzazione il Governo può, in concreto, riportare il risparmio in Borsa. L'enorme divario fra valori patrimoniali attuali e le quotazioni non è un mistero: accade lo stesso alle ricchissime imprese industriali giapponesi e statunitensi per il semplice motivo che solo la capacità di valorizzare nuovi cicli produttivi, attraverso il lavoro e l'incremento delle vendite, "valorizza" quei patrimoni. L'immenso patrimonio FIAT od Olivetti si svalorza a causa delle incertezze che si fanno pesare sulla capacità di "giocarlo" sul mercato di oggi e di domani. Può persino distruggere i capitali che il bilancio dello Stato paga a queste imprese con grande sacrificio dei contribuenti.

### È morto Mario Arcari dirigente della Comit



ROMA. È morto stanotte, per un attacco cardiaco, Mario Arcari, 61 anni, amministratore delegato della Banca Commerciale Italiana. Ne hanno dato notizia fonti dell'Istituto di credito milanese. Nato nel 1931 a Scarperia, in provincia di Firenze, e laureatosi in Giurisprudenza presso l'università del capoluogo toscano, Mario Arcari aveva svolto tutta la sua carriera all'interno della Banca Commerciale, divenendone quattro anni fa uno dei due amministratori delegati (l'altro è Luigi Fausti). Dal 1953 aveva ricoperto diversi incarichi tra le sedi di Firenze e Lucca prima, e di Londra e New York in seguito. Dopo essere stato nel 1982 presidente e chief executive officer della controllata Long Island Trust Co. di Garden City (New York), Arcari era stato nominato nel 1984 Condirettore Centrale del Servizio Estero della Comit. Nel 1987 era diventato Direttore Centrale del Servizio Estero, mentre nel 1988 aveva assunto la responsabilità, sempre come Direttore Centrale, dei Servizi Filiali Italiane e Titoli, Borsa e Intermediazione Finanziaria. Dall'aprile 1988 l'ultimo passo in avanti con la nomina a Amministratore Delegato dell'Istituto di Piazza della Scala, al posto di Enrico Braggiotti divenuto presidente. Da lui dipendevano il servizio filiali, il servizio estero e le partecipazioni e quindi in questi ultimi tempi aveva lavorato intensamente per la trasformazione della Comit in gruppo polifunzionale. Oltre alle cariche ricoperte all'interno del gruppo Comit, Arcari era consigliere e membro del Comitato Esecutivo di Mediobanca, consigliere dell'Associazione Bancaria Italiana (Abi), dell'Associazione Sindacale fra le aziende di Credito, dell'Isipi (l'Istituto per gli Studi di Politica Internazionale), del Consiglio per le relazioni fra Italia e Stati Uniti e dell'European Institute di Washington.

## Guerra delle tariffe aeree Bisignani lancia l'allarme sui pericoli per l'Alitalia e chiede aiuto ad Amato

«La deregulation va bene, ma tutti devono avere pari condizioni di partenza». L'amministratore delegato dell'Alitalia Giovanni Bisignani lancia l'allarme: la Cee liberalizza i cieli, ma invece che l'efficienza, rischiano di essere determinanti gli oleri esteri. E per Alitalia potrebbero essere dolorosi. Intanto le compagnie americane scoprono l'Europa: e si annuncia una nuova guerra.

DAL NOSTRO INVIATO GILDO CAMPESATO

LONDRA. Non ci sarà referendum: la Maastricht dei cieli è ormai decisamente avviata. Lo scontro sulle tariffe è divenuto regola normale tanto che le accuse di dumping fioccano da ogni parte (ma i viaggiatori ringraziano: mai si è volato in Europa a prezzi così bassi). E dal gennaio del prossimo anno cadrà un altro vincolo che ha ingabbiato la concorrenza dentro binari ben stretti: gli accordi tra Stati volti ad impedire non volute incursioni da parte di compagnie terze. Chiunque potrà volare dove più gli pare. Ma ci sarà un'ulteriore innovazione tutt'altro che marginale: qualunque compagnia potrà operare nel mercato interno di qualunque paese. Dapprima con più cautela: ad esempio, un volo da Francoforte potrà fermarsi a Milano ed imbarcare passeggeri da portare a Roma. Poi, a partire dall'aprile del 1997, non ci saranno più limitazioni. La Lufthansa, tanto per continuare nell'esempio, potrà organizzare regolari collegamenti tra Milano e Roma in diretta concorrenza con l'Alitalia. Una rivoluzione dalle conseguenze imprevedibili. «Certamente non tutti sopravviveranno», dice Giovanni Bisignani, amministratore delegato di Alitalia e presidente dell'Aea, l'organizzazione delle 24 compagnie aeree europee. L'inevitabilità della deregulation non viene più contestata, ma sulle sue modalità le compagnie hanno aperto una dura guerra di posizione nei confronti della Cee e dei governi. Se ne è fatto interprete lo stesso Bisignani parlando ieri a Londra ad un convegno organizzato dal Financial Times: «La deregulation è una cosa buona - ha detto - ma non può essere selvaggia. Non dobbiamo ripetere gli stessi errori degli Usa. Dei 140 vettori che operavano nel mercato americano agli inizi degli anni ottanta ne è rimasto appena il 20% e ed in certe rotte le tariffe hanno ripreso a salire. Attenzione a non voler distruggere dei monopoli per creare degli altri». E magari nemmeno tanto solidi economicamente: nei primi sei mesi di quest'anno i maggiori 5 colossi americani hanno perso 800 milioni di dollari. Se una concorrenza sempre più spietata sembra favorire i colossi maggiori, l'Alitalia, è chiaro, teme di essere schiacciata anche se gli ultimi risultati mostrano un gruppo che vuole reagire. Il bilancio del '92 sarà migliore del '91», anticipa Bisignani. Probabilmente non sarà il pareggio: la guerra del Golfo ha messo in ginocchio tutti anche se l'Alitalia ne ha risentito meno. «Siamo in controtendenza rispetto alle altre compagnie: tra '90 e '91 i nostri passeggeri sono aumentati del 22% contro il 5% della media europea». Il canto del cigno? «Non temiamo la concorrenza, ma vogliamo che si svolga ac armi pari - dice l'amministratore delegato dell'Alitalia - E' invece vi sono normative finanziarie, fiscali, sociali, del lavoro che distorcendo le regole del gioco. Qualche esempio? L'iva sui biglietti in Italia è il 19%, in Inghilterra zero, gli oneri sociali valgono il 60% in Italia, il 14 in Gran Bretagna, i costi aeroportuali 100 a Roma, 73 a Londra, e così via. «Se avessimo avuto le stesse condizioni di British Airways avremmo avuto un buon profitto anche nell'anno della guerra del Golfo», ammette il manager. La parola dunque, passa ai governi. «Non vogliamo aiuti di Stato mapan condiziati con i concorrenti stranieri», spiega Bisignani. Ma Amato potrà accennarli? Intanto, mentre le compagnie europee si preparano alla selezione dei prossimi anni, dagli Usa arriva minaccioso e pesante l'alto dei giganti statunitensi cui, accusa Bisignani, «danno molto di più di quanto non ci diano loro». Schiacciato dai debiti e da un mercato che cresce poco, le major statunitensi cercano sfogo in Europa: Germania e Francia in primo luogo. Con Parigi i rapporti si sono fatti così difficili, tanto che Washington minaccia ritorsioni in altri settori. Ma la guerra dei cieli è solo gli inizi sulle piste di decollo già rullano i motori delle flote dell'estremo oriente.

Le banche estere: «A tutti i creditori il ricavato delle dismissioni»

## Federconsorzi, il piano Capaldo attende il via libera del giudice

NOSTRO SERVIZIO

ROMA. È ormai sul filo di lana la soluzione dell'incrinata vicenda Federconsorzi, il grande serbatoio di voti democristiani che dal dopoguerra ha gestito l'agricoltura italiana, fino al fallimento dichiarato l'anno scorso: una voragine di debiti, circa seimila miliardi, lasciando a bocca asciutta un

gran numero di fornitori e soprattutto di banche, molte estere. Intanto la fitta rete di consorzi agrari provinciali e comunali, ai quali facevano riferimento contadini e aziende agricole, andavano in smobilizzazione. Ed ora, la ripresa dell'attività giudiziaria al tribunale falli-

mentare di Roma è attesa con particolare interesse nelle stanze della Banca di Roma, dove Pellegrino Capaldo è pronto a far decollare il «piano Capaldo» per la liquidazione del patrimonio Federconsorzi.

Intorno alla metà di settembre, infatti, è atteso il deposito della sentenza sul concordato preventivo. Nel caso in cui il concordato venisse omologato dal giudice Ivo Greco, bisognerà vedere se la sentenza conterrà ciò che Capaldo aveva chiesto a primavera quando aveva illustrato il suo piano: cioè che fosse specificamente prevista l'ipotesi di liquidazione in blocco del patrimonio Fedit, l'ex finanziaria dell'impero agricolo Federconsorzi. Il piano del presidente della Banca di Roma prevede la costituzione di una società tra almeno dieci dei maggiori creditori della Federconsorzi. Questa società, in cui i soci conferiranno i propri crediti, dovrebbe occuparsi poi delle dismissioni, assicurando ai creditori chirografari il rimborso di circa il 42% di quanto vantato nei confronti della Fedit.

Gli eventuali utili realizzati dalla società sarebbero distribuiti, alla fine, tra i soci. L'operazione dovrebbe essere compiuta nel giro di un anno e mezzo, assicurando così tempi di realizzo abbastanza contenuti rispetto a quelli che comporta la nomina di un liquidatore da parte del tribunale.

Proprio per questi motivi, le banche estere e, più in generale, tutti i maggiori creditori, preferirebbero la soluzione proposta da Capaldo.

La liquidazione del patrimonio Fedit attraverso la società

proposta da Capaldo, osservano le banche estere, «ha un grado di flessibilità molto maggiore rispetto alla via tradizionale del liquidatore nominato dal tribunale e consentirebbe di massimizzare il prezzo di realizzo».

A luglio Capaldo ha incontrato due volte i rappresentanti delle banche estere. I rappresentanti degli istituti stranieri hanno chiesto al numero uno della Banca di Roma di distribuire gli eventuali utili della futura società a tutti i creditori, anziché solo a quelli che partecipano alla società. Secondo fonti delle banche estere, «Capaldo si è mostrato possibilista, pur esprimendo qualche perplessità». Ogni decisione, comunque, è rinviata all'indomani della sentenza, da cui dipende anche il via definitivo alla «Fedit 2», la società «snella» che dovrà riorganizzare la rete commerciale nazionale dei consorzi agrari. Il commissario Piovano - ha spiegato nei giorni scorsi il ministro dell'Agricoltura, Gianni Fontana - è già al lavoro per riorganizzare Agrisviluppo, la società della Fedit a cui è stato affidato questo compito dopo l'autorizzazione del tribunale. Ora però è necessario aspettare la sentenza di omologazione, in modo che si possa dare il via alla cessione delle quote di Agrisviluppo, la cui maggioranza dovrebbe andare ai consorzi agrari e il resto a chiunque intenda partecipare al capitale della società, anche gli investitori privati.

Senza l'omologazione, infatti, le quote di Agrisviluppo non possono essere cedute poiché sarebbe comunque necessaria l'autorizzazione del tribunale.

**MILANO, SABATO 5 SETTEMBRE 1992**  
**ORE 10, CORTEO**  
**DAI BASTIONI DI PORTA VENEZIA**  
**ORE 11.30, IN PIAZZA DUOMO**  
**ACHILLE OCCHETTO**

**PER IL LAVORO**  
**PER LA GIUSTIZIA SOCIALE**  
**PER UN GOVERNO DI SVOLTA**



Su AVVENIMENTI in edicola

**CRAXI**  
Come andrà a finire

**PACE**  
Appuntamento a Sarajevo. Interviste e adesioni

**IRAK**  
Lucio Manisco: l'ossessione di Bush

