

Ore drammatiche per le sorti del gruppo Ferfin e Montedison perdono oltre il 20% Forti ribassi anche per le grandi banche impegnate nella ristrutturazione dell'impero

Il consiglio della compagnia fiorentina lancia un'operazione da oltre 1.000 miliardi garantita dalla squadra di Mediobanca Attesa per la reazione stamane del mercato

# Ferruzzi, le azioni in caduta libera

## Maxi-aumento del capitale Fondiaria, parte il salvataggio

Il crack della Ferruzzi scuote la Borsa. La caduta delle quotazioni dei titoli del gruppo assume proporzioni impensabili: la Montedison hanno perso oltre il 28%, le Gaic il 20, per le Ferfin a Londra in serata sono state offerte 180 lire, contro un ultimo prezzo ufficiale di 530. In tarda serata l'annuncio del lancio dell'operazione di salvataggio di Mediobanca, con un maxi-aumento di capitale per la Fondiaria.

Integralmente garantito da Mediobanca, Comit, Credit, Banca di Roma e San Paolo

L'intento è trasparente offrire al mercato, in uno dei momenti più drammatici della sua storia la prova concreta che gli istituti di credito impegnati fanno sul serio. Una settimana fa un aumento di queste proporzioni (si tratta di triplicare il capitale nominale) sarebbe stato preso come una iniezione di ottimismo, oggi assomiglia molto a un azzardo.

La Borsa comincia a dire sempre meno sottovoce che il crack dei Ferruzzi è di dimensioni tali da rischiare di compromettere la stessa tenuta patrimoniale delle forze coalizzate nel tentativo di salvataggio. È questo il senso dei ribassi dei titoli delle grandi banche pubbliche. Le Mediobanca ieri in Borsa hanno perso il 5,6%, le Comit il 4,1, le Credit il 5,7, le Banca di Roma il 5 e le San Paolo quasi il 3. E sarà davvero interessante scoprire questa mattina quale potrà essere la reazione del mercato alla notizia del massiccio impegno della pattuglia degli istituti agli ordini di Enrico Cuccia

In piazza degli Affari ieri la caduta delle quotazioni dei titoli Ferruzzi ha assunto le proporzioni del crack Rnivate per eccesso di ribasso, le Montedison sono state chiamate una prima e poi una seconda volta senza riuscire a fare segnare un prezzo «non rilevato», ha concluso l'addetto alla grida, non essendo riuscito nell'impresa di fare incontrare la domanda (presso che insistente) con la marea dell'offerta. L'ultimo prezzo quotato in Borsa per le Montedison è stato di 730 lire (contro una chiusura a quota 975 venerdì scorso). Nel pomeriggio, a Londra, qualche scambio è stato realizzato a quota 695, il 28,7 per cento al di sotto del prezzo della vigilia. A Francoforte il titolo è stato sospeso.

Qualcuno ha protestato con la Consob perché non è intervenuta per fermare la cammina. A tutti ha risposto il presidente Berlanda il quale ha ricordato che non è compito della commissione di controllare se la Borsa sale o scende, ma di fare in modo che il mercato sia sempre informato correttamente. È il presidente del Consiglio di Borsa Attilio Ven-

tura gli ha fatto eco, riconoscendo che il mercato ha ormai tutti gli strumenti per valutare e per decidere di conseguenza. Certo lo schianto della Montedison e della Ferfin non avrebbe potuto essere più fragoroso. Qualcuno si è preso la briga di calcolare quanto abbia perso di valore teorico in Borsa il gruppo di Ravenna (ma lo si può ancora definire così, se il controllo è di fatto esercitato da Mediobanca?). In una settimana la capitalizzazione del secondo impero privato del paese è scesa da 14.000 a 12.000 miliardi di lire, una caduta senza precedenti, che getta un'ombra sinistra sulla tenuta del listino.

Oggi arriva in piazza degli Affari la notizia dell'avvio dell'operazione salvataggio. Ma insieme alle informazioni sull'aumento di capitale della Fondiaria arrivano anche i dati dell'entità delle perdite del gruppo assicurativo fiorentino nel 1992: 576 miliardi. Metà del pur ingiustificato aumento di capitale se ne andrà per coprire la voragine. I debiti consolidati, è stato confermato, superano ancora i 2.350 miliardi.



Hyao Nakamura, amministratore delegato Ilva

La Cee: l'Italia deve usare la scure Iritecna: licenziati i vecchi vertici

## Nakamura: l'Ilva si può cedere subito Ma chi la compra?

NOSTRO SERVIZIO

ROMA. «Sono certo che se si facessero avanti oggi dei possibili acquirenti con proposte serie e concrete, l'Ilva potrebbe essere privatizzata anche subito». Hayao Nakamura, amministratore delegato dell'Ilva ha inviato una lettera agli industriali bolognesi per lanciare un segnale ben preciso: la privatizzazione dell'Ilva è un fatto deciso e ratificato. Non esisterà più l'acciaio di Stato: si tratta solo di una questione di tempo. Anzi potremo quasi dire è solo questione di marketing. Secondo Nakamura, però, l'Italia non può abbandonare il settore siderurgico: «al di là delle ricorrenti crisi nessun paese industrialmente più evoluto ha mai pensato di liberarsi della sua industria siderurgica». Per due motivi: perché l'acciaio è destinato a rimanere elemento portante delle moderne civiltà industriali e perché l'industria che lo produce è una «impresa continua di innovazione tecnologica». L'industria siderurgica nazionale necessita però di un assetto «nessun paese conosce una frammentazione tanto spinta. Non esiste altra situazione dove conviva una grande impresa a partecipazione pubblica con una miriade di medi e piccoli operatori privati. Questa differenza andrà superata in fretta».

Secondo Nakamura, è opportuno che «la siderurgia italiana e l'industria nazionale nel suo complesso si presentino insieme per difendere le loro ragioni al tavolo dell'euro». Proprio dall'Europa la siderurgia italiana deve aspettarsi «decisioni severe» in materia di aiuti di Stato. Lo ha annunciato il commissario Cee alla concorrenza Karel Van Miert. Secondo il commissario, gli aiuti di Stato saranno autorizzati «solo se la capacità sarà sostanzialmente ridotta e le imprese interessate dimostreranno di essere in grado di sopravvivere senza ulteriori sussidi». Per concedere il via libera al piano Ilva (7.200 miliardi di aiuti), Van Miert ha ipotizzato un taglio della capacità di almeno 3 milioni di tonnellate.

Con l'assemblea in programma oggi a Napoli, si completa il lungo percorso di scissione della Sme, la finanziaria agrolimentare dell'Iri che porterà alla privatizzazione dei settori industriali e ad un profondo cambiamento azionario per le società della distribuzione e della ristorazione. Nasceranno due nuove società: la finanziaria Ciro-Berlotti-De Rea spa (olio, conserve e latte) e la finanziaria Italgel spa (reddi e dolciumi), le cui procedure di vendita in corso. Iri conta di concludere in tempi rapidi. Nella Sme attuale rimarranno invece Autogrill (ristorazione) e G6 (grande distribuzione), di cui Iri cederà gran parte della sua partecipazione. Iritecna, «la nigrizia per le attività svolte quale dirigente di Iritecna purtroppo nella nuova holding non ci sono impieghi adeguati alla sua esperienza e capacità lavorativa. Ci troviamo quindi nella necessità di recedere dal contratto» poche righe per dire che la nuova Iritecna, ovvero Tecnam, dovrà dirigersi «verso ed avere pochi dirigenti». Questo il tenore delle lettere inviate nei giorni scorsi dall'amministratore delegato di Iritecna Renato Casarò, ad alcuni dirigenti del gruppo Tra di essi gli ex amministratori delegati, Mario Luppo e Fulvio Tomich nonché l'ex direttore generale Sergio Badò. L'ex amministratore delegato di Italgel Felice Santonastasio ha invece giustamente anticipato nei giorni scorsi una lettera di dimissioni. Rinnovo dei vertici riduzione del numero di consiglieri da 7 a 3 riduzione e riassetto del capitale sociale queste le decisioni prese dall'assemblea degli azionisti di Bonifica, società del gruppo Iritecna. Il capitale di Bonifica è stato ridotto a copertura delle perdite d'esercizio da 51 a 11,5 miliardi e sarà successivamente ricostituito in una o più tranches. Nuovo presidente della società è stato nominato Alberto Servidio in sostituzione di Leone Piccioni. Amministratore delegato è stato nominato Giancarlo D'Andrea. Lo stesso Servidio è stato nominato nei giorni scorsi anche vicepresidente di un'altra società del gruppo Iritecna, Edipro, della quale D'Andrea è diventato amministratore delegato. Presidente di Edipro è stato invece confermato Giulio Cesare Meschini.



Carlo Sama, amministratore delegato Montedison

DARIO VENEGONI

MILANO. La Ferruzzi cede di schianto, e la Borsa di Milano perde uno dei pilastri essenziali. In piazza degli Affari, ma anche a Londra, a New York e a Francoforte sono ore terribili: centinaia di migliaia di persone si trovano tra le mani titoli che virtualmente valgono quasi nulla, impossibilitati di fatto a liberarsene. Azioni tramandate di padre in figlio vengono trattate come carta straccia, a Londra, sul circuito telematico Seat International, gli scambi si sono in pratica bloccati per assenza di compratori. Qualcuno, visto il clima, ci ha provato e si è fatto avanti con un'offerta di acquisto 180 lire per una azione Ferruzzi Finan-

ziaria, non una lira di più, prendere o lasciare. Solo una settimana fa lo stesso titolo passava di mano a più di 1.100 lire. È in questo contesto che è arrivata in tarda serata la notizia dell'avvio da parte di Mediobanca e delle banche alleate del piano di salvataggio del gruppo. Il consiglio di amministrazione della Fondiaria ha infatti approvato - su indicazione delle banche creditrici, che da oggi avranno in pugno l'intero pacchetto azionario della famiglia Ferruzzi, e che dispongono dei pieni poteri - una proposta di aumentare il capitale della capogruppo per complessivi 1.058 miliardi, in-

### L'INTERVISTA

«Crisi finanziaria delle imprese: il nodo è venuto al pettine. Le banche? Ruolo delicato»

«C'è spazio per un ulteriore ribasso dei tassi di interesse. Usare anche lo strumento fiscale per allungare il debito pubblico»

# Visco: attenzione, adesso potrebbe toccare all'Iri

Banche ed imprese: la crisi ha stravolto il quadro di riferimento. Gli istituti di credito possono avere un ruolo se non puntano a men salvataggi mascherati «Mediobanca? Un monopolio da spezzare». Il caso Ferruzzi e il rischio di un collasso all'Iri. «Una situazione allarmante». «C'è ancora spazio per ridurre i tassi. Titoli a scadenza più lunga e a trattamento fiscale differenziato». Intervista a Vincenzo Visco.



Vincenzo Visco, senatore del Pds

RICCARDO LIQUORI

ROMA. Il «la» lo diede il governatore Antonio Fazio il 31 maggio scorso: la Banca d'Italia - disse leggendo le sue Considerazioni finali - proporrà che alle banche venga consentito di assumere partecipazioni nelle imprese impensabile che la proposta non fosse stata concordata con il governo. Tanto più che a palazzo Chigi siede Carlo Azeglio Ciampi, il predecessore di Fazio in Bankitalia. E difatti, in nemmeno due settimane, il governo ha messo a punto quattro delibere che rivoluzionano i rapporti tra le banche e le imprese, raccogliendo l'altra raccomandazione di Fazio: le banche non dovranno intervenire in imprese «prive di prospettive». In una parola, niente salvataggi occulti. Piuttosto, una sorta di «pronto intervento» a favore del sistema produttivo italiano, che rischia di restare strangolato dai debiti. Una svolta storica che ha abbattuto il muro innalzato dalla legge bancaria del 1936. Ma i dubbi, espressi soprattutto dagli industriali e dagli ambienti a loro vicini, non mancano: le maggiori banche italiane sono pubbliche, e c'è perciò il rischio tutto si risolve in un allargamento della presenza pubblica nell'economia. O ancora, la crisi finanziaria delle imprese non finirà per coinvolgere le banche? Comincia da qui questa conversazione con l'economista padovano, Vincenzo Visco.

proponiamo di collocare al pubblico l'azionariato delle banche, o di ricorrere all'istituzione di fondi pensione robusti, utilizzando il Iri, in modo da avere un volano finanziario alternativo. Questo perché riconosceamo che era inevitabile e opportuno un intervento delle banche nel capitale delle industrie da privatizzare, e ci rendevamo conto che il problema era proprio quello di evitare che con l'ingresso delle banche - controllate da Dc e Psi - il potere dei partiti restasse intatto. Quindi: eravamo del tutto consapevoli del rischio che ora Abete sottolinea. Al punto in cui siamo comunque il problema rilevante non è questo. I tempi della crisi ci hanno portato oltre.

E come evitare che tutto ricada nell'orbita di Mediobanca?

Mediobanca ha un ruolo forte, ma c'è spazio anche per altri soggetti. Da questo punto di vista è da condividere la scelta fatta dal governo di non procedere più nell'accordo Iri-Cariplo. Sia perché si avvia un processo di collocamento sul mercato della maggioranza dell'Iri - che dovrebbe diventare una public company - sia perché in questo modo si crea un organismo che è già attrezzato a svolgere un ruolo analogo a quello che tradizionalmente è stato ricoperto dalla sola Mediobanca.

Ed è sufficiente l'Iri?

No, non è sufficiente. D'altra parte c'era la possibilità di avere anche un terzo soggetto, il Credito, ma è venuta meno dopo la sua cessione al San Paolo. In ogni caso l'Iri potrà fare da contraltare a Mediobanca, così almeno non ci sarà un unico attore in questa vicenda.

E se entrassero anche banche d'affari straniere? Non temi una colonizzazione dell'industria italiana?

Dipende dalle proporzioni. Se tutto venisse ceduto esclusivamente a banche estere il rischio sarebbe evidente. Se le partecipazioni sono insieme agli italiani il rischio non lo vedo.

Noniamo il caso di un'impresa in crisi, e di una banca che decide di entrare nel suo capitale. Come fa sapere se quell'impresa ha o

## Banche-imprese Abete: «Prima le privatizzazioni»

ROMA. La strada giusta per il risanamento dell'economia e l'avvio del processo di privatizzazioni passa anche attraverso la nuova regolamentazione del sistema banche-imprese ha detto ieri ai giornalisti il ministro dell'Industria, Paolo Savona. Alla domanda se non vi siano rischi di pubblicizzazione del sistema imprenditoriale, dal momento che la maggioranza delle banche che interverrà nelle imprese è a proprietà statale, Savona ha osservato: «Se ci fossero solo strade maestre, probabilmente non ci sarebbe un problema. Ma la situazione è diversa. Le banche a partecipazione pubblica e privata sono in numero crescente. E questo è un fatto importante. In questo modo si è evitata una falsa privatizzazione con il passaggio alla Cariplo. Se il governo manterrà l'impegno preso di portare a termine la vendita in tempi brevi, si tratterà sicuramente di un esempio importante da seguire per la privatizzazione delle altre aziende di credito».

Sui rapporti banche-imprese è intervenuto ieri anche il presidente della Confindustria Luigi Abete. «È assolutamente necessario che prima che il rapporto tra banca e industria possa esplicarsi siano portate a termine le privatizzazioni degli istituti di credito», ha dichiarato il presidente della confindustria parlando a margine dell'assemblea generale degli industriali di Bologna. Abete ha sottolineato che la scelta del governo di avviare un'offerta pubblica di vendita per le azioni dell'Iri «è sicuramente un passo importante. In questo modo si è evitata una falsa privatizzazione con il passaggio alla Cariplo. Se il governo manterrà l'impegno preso di portare a termine la vendita in tempi brevi, si tratterà sicuramente di un esempio importante da seguire per la privatizzazione delle altre aziende di credito».

meno prospettive reali di profitto? Insomma, come si fa ad evitare a priori un salvataggio indiscriminato?

Quando il governatore Fazio avanzò la sua proposta, notammo già che poteva essere un pericolo attraverso l'ingresso delle banche nelle imprese si spianava la via a salvataggi generalizzati di dissetti finanziari. Questo pericolo c'è ancora. Però non è difficile evitare di salvare imprese che non hanno prospettiva. Basta volerlo. È il mestiere di chi fa merchant banking.

E come si fa ad evitare salvataggi discrezionali? Come si impedisce ad esempio che si salvino solo i partecipanti ai salotti buoni?

Bisogna avere più attori. Ma soprattutto bisogna avere una strategia. Quando fu decisa la trasformazione dell'Iri e di altre imprese pubbliche dalla sera alla mattina in Spa, probabilmente non si valutò appieno il rischio che quell'assetto giuridico, in quella situazione finanziaria poteva provocare fallimenti in tempi brevi. Le imprese pubbliche sono andate avanti in quanto le banche italiane e internazionali hanno rinnovato i crediti concessi nell'ipotesi che queste fossero imprese del Tesoro, e quindi garantite dalla responsabilità integrale del socio unico secondo quanto prevede il codice civile. Se questa garanzia venisse meno - e su questo c'è una controversia in sede Cee molto seria - l'effetto immediato sarebbe quello di una inadempienza globale, di una crisi finanziaria di dimensioni spaventose, che porterebbe al fallimento gran parte delle imprese pubbliche. E di conseguenza gravissime difficoltà per le banche che hanno migliaia di miliardi impegnati in quelle imprese. La crisi finanziaria evitata dal lato del bilancio pubblico rischia di esplodere sul versante industriale e finanziario in modo incontenibile. È un problema drammatico, che bisogna affrontare perché è in gioco non una privatizzazione o un'altra ma la crisi del sistema produttivo del paese. D'altro canto basta vedere il caso Ferruzzi per capire quanto la situazione sia allarmante.

Però il marco è molto debole in questo momento, è pensabile che i tedeschi abbassino i tassi ancora?

È un paradosso solo apparente. Oggi il marco è debole perché l'economia tedesca è debole. Il reddito in Germania si è ridotto negli ultimi tempi di tre-quattro punti e quindi una prospettiva di ripresa economica legata alla riduzione dei tassi di interesse non può che migliorare la posizione del marco sui mercati.

Ma Bankitalia dice anche che con i tassi non si può fare tutto. È necessario proseguire sulla linea di rigore nella finanza pubblica.

L'esigenza di un risanamento dei conti pubblici naturalmente resta. Si tratta di mantenere i livelli di avanzo primario raggiunti a fine anno e cercare di promuovere un po' di crescita attraverso la riduzione dei tassi. È la linea che noi abbiamo rispettato in alternativa a quella tradizionale dei governi precedenti, e che potrebbe rendere tollerabile una manovra finanziaria.

Però c'è la minaccia di nuovi tagli alle prestazioni sociali, a cominciare dalla sanità.

In realtà bisogna fare qualche modesto intervento dal lato delle entrate rassegnandoci al fatto che nell'anno prossimo ci sarà un lieve calo di pressione tributaria, da recuperare eventualmente in seguito e un intervento incisivo sulle spese. In particolare sulle spese correnti e su quelle per investimenti dove i margini di risparmio emersi dopo Tangentopoli sono molto seri.

Il calo dei tassi produrrà il prossimo anno una riduzione

di 10-15 miliardi del deficit, la spesa per interessi dello Stato. Ma c'è anche chi, come il rettore della Bocconi Mario Monti, propone di lanciare sul mercato titoli a lungo periodo e a tassi moderati. In questo momento è possibile?

Esistono diverse possibilità tecniche per ridurre l'onere del debito pubblico, cosa che rimane l'obiettivo principale. Una è quella che noi proponemmo in settembre, e che poi fu avanzata anche da De Cecco, che poi adesso ha riproposto Mario Monti. In sostanza si tratta di indurre attraverso il sistema fiscale una sostituzione di titoli a rendimento più alto e tassi, con titoli a rendimento reale più basso, magari indicizzati, e detassati. L'altra possibilità è la riduzione dei tassi di interesse. Non c'è contraddizione tra le due. È più che altro questione di opportunità temporale. In una situazione di instabilità finanziaria come questa è forse più agevole seguire la via della discesa dei tassi. L'altra via rimane un'opzione valida, anche per motivi diversi: efficienza, parità di trattamento tra redditi da capitale ecc.

Tutti e due presuppongono però un consenso politico dei mercati.

Su questo non ci sono dubbi. È disgraziatamente, o per fortuna un giudizio che va tenuto presente. Approfittiamo del fatto che i mercati in questo momento danno un giudizio positivo e abbassiamo ancora i tassi.

Se si abbassano troppo però riprende a correre l'inflazione.

È molto difficile che l'inflazione torni a crescere in una situazione di depressione economica come questa. In ogni caso bisogna scegliere. L'inflazione si può controllare con la politica dei redditi o con la politica monetaria. Gli esiti sull'economia reale del controllo dell'inflazione con la politica monetaria li abbiamo visti. E quindi riteniamo l'altra strada, il che significa che si deve proseguire sulla linea della politica dei redditi. Il governo deve impegnarsi affinché l'accordo sul costo del lavoro si faccia.

Il governo sembra che si impegni, sono le parti sociali che litigano...

Le impuntature di questi giorni vanno assolutamente superate. La Confindustria in particolare si deve rendere conto che non si tratta di una partita che alla fine dovrà avere vinti e vincitori e che non bisogna arrendersi su posizioni ideologiche. Se sono vere le cose che abbiamo detto prima, i problemi sono molto più seri e richiedono uno sforzo collettivo pervenire a capo.

**IRI**

ISTITUTO PER LA RICOSTRUZIONE INDUSTRIALE (IRI) S.p.A.  
Sede in Roma 00187 - Via Vittorio Veneto, 89  
Capitale sociale L. 1.873.779.156.000 - Trib. di Roma n. 6865/92

**PRESTITO OBBLIGAZIONARIO**  
**IRI 1988-1995 A TASSO VARIABILE**  
**Il emissione di nominali L. 500 miliardi**  
**(ABI 17278)**

**AVVISO AGLI OBBLIGAZIONISTI**

Dal 1° luglio 1993 saranno rimborsabili nominali L. 125 miliardi di obbligazioni del prestito di cui trattasi.

I portatori delle suddette obbligazioni, per ogni titolo nel taglio unico da n. 5.000 obbligazioni presentato ad una Cassa incaricata e contro stacco dal titolo stesso del tagliando di rimborso quota capitale contrassegnato dalla lettera "B" in scadenza dal 1° luglio 1993, riceveranno L. 1.250.000 (art. 2 del regolamento del prestito)

Casse incaricate:

**BANCA COMMERCIALE ITALIANA, BANCA NAZIONALE DEL LAVORO, CREDITO ITALIANO e BANCA DI ROMA.**