

# Economia & lavoro

**BORSA**  
 In ribasso  
 Mib a 1296 (-0,31%)

**LIRA**  
 In difficoltà  
 Marco a quota 952,5

**DOLLARO**  
 In forte rialzo  
 In Italia 1619 lire

Sconcertanti risultati dell'inchiesta interna: nei bilanci scoperto un buco di altri 640 miliardi Voragine anche nella Montedison

Praticamente azzerato il valore della quota in mano alla famiglia Al via gli incontri con le banche Il gruppo sta per cambiare nome?

## Ferruzzi, un pozzo senza fondo Sarà abbattuto il capitale, ogni azione varrà 5 lire

L'indagine interna sui conti della Ferruzzi ha portato alla scoperta di nuove perdite per 640 miliardi. L'assemblea straordinaria voterà l'abbattimento del capitale. Ogni azione passerà da 1.000 a 5 lire nominali. In teoria il pacchetto azionario della famiglia di Ravenna varrebbe poco più di 2 miliardi e mezzo. «Buco» di 242 miliardi per Montedison. Titoli sospesi in Borsa. Oggi e domani incontro con le banche.

**DARIO VENEGONI**

**MILANO.** Dopo neppure un mese e mezzo il copione in casa Ferruzzi si ripete: titoli sospesi in Borsa, riunione del consiglio di amministrazione e annuncio della scoperta di un nuovo «buco» nei conti societari per ben 640 miliardi e mezzo, originato principalmente da perdite sui cambi e nel commercio cerealicolo. La ricognizione sui bilanci del gruppo affidata alla Deloitte ha portato a risultati catastrofici, che nessuno fino a ieri avrebbe neppure osato immaginare. In pratica, dice la società di revisione ingaggiata dal presidente Guido Rossi e dall'amministratore delegato Enrico Bondi, le attività del commercio cerealicolo (che avevano fatto la fortuna della prima generazione dei Ferruzzi) hanno

generato in pochi anni perdite per oltre 1.200 miliardi. Tali perdite che sono state incredibilmente camuffate nelle pieghe dei bilanci delle oltre mille società del gruppo. L'impero di Ravenna, che con il trading era nato e aveva fatto fortuna, a causa di questa stessa attività oggi è inesorabilmente travolto in una delle cadute più clamorose della storia finanziaria italiana. Il nuovo vertice spinge a fondo l'operazione trasparenza: il consiglio di amministrazione (presenti anche Alessandra Ferruzzi e Vittorio Giuliani Ricci, marito di Franca) ha approvato la proposta di Guido Rossi di portare all'assemblea straordinaria dei soci, già convocata per il 31 agosto, la drastica proposta di contabilizzare per

intero perdite che al 31 maggio risultano ora assommare a ben 1.165 miliardi. Esaurite le riserve, l'assemblea dovrà abbattere il capitale sociale da 1.370 a 205 miliardi. In pratica ogni azione ordinaria di 1.000 lire, passerà al valore nominale di 5 lire. Per ricondurre a decenza i conti, l'assemblea sarà chiamata a votare la proposta di raggruppare le stesse azioni ordinarie: per farne una nuova da 1.000 lire ce ne vorranno ben 200 di quelle ora in circolazione. Saranno risparmiati dalla falce di Rossi le azioni di risparmio, perché così prevede la legge, a tutela dei piccoli azionisti. La Ferruzzi Finanziaria avrà un capitale sociale composto da azioni di risparmio per 199,15 miliardi e azioni ordinarie per 5,8. Migliaia di soci saranno coinvolti nell'operazione e subiranno pesanti perdite. Ma certamente i più colpiti saranno i fratelli Arturo, Franca e Alessandra Ferruzzi, azionisti della srl Serafino Ferruzzi, la cassaforte del gruppo. La loro quota, dopo l'assemblea, avrà un valore nominale di circa 2 miliardi e mezzo. E se vorranno avere ancora un ruolo nel gruppo che porta il

loro nome (ma già si dice a Milano che anche questo cambierà) dovranno mettere mano al portafoglio e impegnare le loro residue fortune personali. Certamente l'operazione trasparenza voluta da Rossi e Bondi, e realizzata con misure tanto drastiche da non avere paragoni nella storia borsistica italiana, ha anche un altro obiettivo, non meno importante. L'abbattimento del capitale e l'esaurimento delle riserve patrimoniali mette di fatto le banche creditrici che le spalle al muro, allontanando le tentazioni di avviare una procedura fallimentare. Il gruppo è industrialmente sano ma finanziariamente dissanguato, diranno Rossi e Bondi alle banche creditrici (oggi a quelle estere, e domani a quelle italiane). L'unica speranza che avete di vedere i soldi che gli avete prestatato è quello di lasciarlo lavorare: se si va al fallimento, da spartire praticamente non c'è più nulla.



Enrico Cuccia, presidente onorario di Mediobanca e, a sinistra, il presidente della Montedison Guido Rossi

Si comprende che tra i banchieri non siano giorni allegri. Le indiscrezioni sul piano di salvataggio al quale Rossi sta lavorando in stretto contatto con Mediobanca sono tali da far venire i brividi: si parla di un

## Ma Predieri vuole che le banche estere revocchino le azioni legali Nuovo vertice a Londra sull'Efim Creditori rimborsati in due fasi

Il Tesoro pagherà le banche estere creditrici dell'Efim in due tranches: a settembre, appena la Cee avrà ratificato l'accordo raggiunto col governo italiano a fine luglio, e il saldo a dicembre. Questo il messaggio del governo ai rappresentanti delle banche estere. In settimana nuovo summit a Londra per perfezionare l'intesa. Ma il commissario Predieri chiede prima la rinuncia alle azioni legali.

**NOSTRO SERVIZIO**

**ROMA.** Il Tesoro pagherà le banche estere creditrici dell'Efim in due tranches: la prima a settembre, non appena la commissione Cee avrà ratificato l'accordo raggiunto col governo italiano a fine luglio, la seconda entro la fine dell'anno, quasi certamente a dicembre. Queste le indicazioni che il governo italiano ha fornito ai rappresentanti delle banche estere nei giorni scorsi. Intanto, secondo quanto riferito

a Radiocor da uno dei banchieri interessati, in settimana si riuniranno a Londra le banche agenti i prestiti internazionali concessi all'Efim, che nelle scorse settimane hanno minacciato l'Italia e fiamme contro le aziende italiane per riorganizzazione e mancati rimborsi. Ufficialmente il vertice di Londra dovrà esaminare i risultati del sondaggio condotto da uno dei più quotati studi le-

gali della City, Clifford Chance, su mandato della Chemical Bank, coordinatore dei pool tra tutti i partecipanti ai diversi prestiti. Le alternative emerse dal precedente consulto del 13 luglio spaziavano dal black out totale sui prestiti alle aziende italiane alla prosecuzione del negoziato con il Tesoro e al commissario liquidatore dell'ente, Alberto Predieri. In realtà, spiega uno dei banchieri, «l'accordo raggiunto alla fine del mese scorso ha rasserenato gli animi ponendo comunque le premesse per arrivare a un'intesa sui rimborsi, anche se restano ancora diverse questioni da chiarire». Proprio un anno fa, il 13 agosto, le stesse banche si riunirono a Londra aprendo un clamoroso conflitto con il Tesoro e dichiarando la clausola di «default» per l'Efim, ossia l'insolvenza dell'ente con una procedura che dan-

neggiò non poco anche l'immagine degli altri gruppi pubblici italiani. Oggi dopo l'intesa con la Cee, arriva una prima schiarita. I contenuti dell'accordo raggiunto nella notte tra il 27 e il 28 luglio scorso a Bruxelles tra il ministro degli esteri Beniamino Andreotta e il commissario per la concorrenza Karel Van Miert non sono ancora noti nel dettaglio. «Il sostanziale sblocco del rimborso dei debiti Efim - commenta il rappresentante di una banca d'oltreoceano - è però assodato: ci è stato confermato che il governo italiano pagherà i debiti delle controllate al 100% in due tranches, in base a criteri non ancora noti, a settembre ed entro il prossimo dicembre. L'entità dei rimborsi sarebbe però ancora da definire, e non coinciderebbe con le due quote pari al 50% ciascuna indicate in un primo

momento». Qualcosa si è comunque mosso. Le filiali italiane di banche estere hanno ricevuto in questi giorni la lettera di Predieri che riconosce l'entità dei crediti vantati e di fatto prepara il terreno ai rimborsi. «C'è ancora qualche problema - riconosce la stessa fonte - perché non tutti sono d'accordo sul compute dei crediti e resta sempre aperta la questione del tasso legale applicato agli interessi sui crediti maturati tra lo scioglimento dell'ente e il godimento delle obbligazioni a rimborso (18 luglio '92-primo aprile '93, ndr), ma nulla che non possa essere risolto con un po' di buona volontà». Le banche agenti di Londra (Bankers Trust, Chase Manhattan Bank, Chemical Bank, Citibank, Mitsubishi Bank e Warburg) non hanno ricevuto nul-

la di simile, «ma in compenso è stata data loro un'assicurazione informale che saranno i primi ad essere liquidati a settembre. Un impegno, quello italiano, che dovrebbe ammorbidire le posizioni al prossimo incontro di Londra. Due le questioni ancora aperte tra Predieri e le banche di Londra. La prima riguarda la chiusura anticipata di contratti di swap da parte della Bankers Trust. Predieri, ritenendo illegittima la modifica di precedenti condizioni contrattuali, ha vincolato il rimborso del debito alla condizione che gli altri istituti aderenti ai prestiti sindacati si accollino l'onere della soluzione anticipata degli swap. La seconda questione riguarda l'accettazione da parte delle banche estere di una «liberatoria», il cui testo non definitivo è stato inoltrato dal commissario,

in base alla quale gli istituti si impegnano a non promuovere azioni legali dopo i rimborsi. Entro settembre - superati questi ostacoli - potrebbe così uscire dalla fase di stand by la linea di credito aperta dalla Cassa Depositi e Prestiti per un controvalore di 1.600 miliardi di lire (tramite un prestito sull'euromercato organizzato da alcune banche italiane guidate dalla Banca di Roma) destinata ai rimborsi. L'operazione varata il 29 aprile scorso comincia tra l'altro a costare qualcosa al Tesoro, visto che la Cassa Depositi e Prestiti riconosce per contratto alle banche una commissione per il mancato utilizzo del credito. A seguire verranno anche emesse le obbligazioni fino a 9mila miliardi che dovranno servire a rimborsare gli altri creditori bancari e non bancari.



## De Benedetti Agnelli L'Ubs promuove la Cir Per Caboto i conti Iffl migliorano

**MILANO.** Per gli analisti della Ubs, primo istituto bancario elvetico, la Cir di Carlo De Benedetti, cui fanno capo in Italia l'Olivetti, l'Espresso-La Repubblica, Sasib e Sogefi, ha «prospettive future decisamente più brillanti rispetto al recente passato». È quanto si ricava da uno studio della banca svizzera sulla Cir. I dirigenti della Cir - rileva l'Ubs nell'analisi diffusa dal gruppo De Benedetti - sono riusciti negli ultimi due anni «a rimettere ordine con successo nelle attività del gruppo». In particolare lo studio si riferisce alla vendita da parte di Cerus (febbraio '91) della partecipazione nella Societe Generale de Belgique e alla spartizione del gruppo Mondadori. Da allora, secondo l'analisi, le vendite dell'Espresso sono cresciute del 22 per cento e quelle del quotidiano La Repubblica del 9 per cento. L'Ubs giudica poi «ottime» le performance delle società di componentistica Valeo e Sogefi. Buone anche le prospettive dell'Olivetti, la più importante delle partecipazioni Cir secondo gli analisti la società di Ivrea dimezzerà le perdite nel '93 e nel '94 potrà raggiungere il pareggio. Uno studio analogo sulla Olivetti, che giungeva tra l'altro a simili positive conclusioni, era stato diffuso alcune settimane fa dalla National Westminster Bank che ha lanciato sui mercati un «call warrant» sui titoli ordinari di Ivrea.

**MILANO.** Dalla controllata Fiat arriveranno meno dividendi, ma la posizione finanziaria netta migliorerà. È la previsione formulata dalla Caboto sull'Iffl, la finanziaria controllata dalla famiglia Agnelli presente sul listino di Piazza Affari con il titolo privilegiato. La Caboto, in un'analisi, sottolinea che il pressoché certo taglio del dividendo Fiat nei prossimi due esercizi avrà un impatto negativo sui conti della società, solo in parte contenuto dal probabile incremento dei dividendi percepiti da Iffl e Iffnt e dalla plusvalenza derivante dalla cessione dell'ultima tranche di azioni Fabbrini (plusvalenza di circa 40 miliardi) contabilizzata nel corrente esercizio) - il miglioramento della posizione finanziaria e l'incremento atteso dei proventi da negoziazione su titoli azionari e obbligazionari - sottolinea la Caboto - permetteranno di ottenere un utile netto stimato in 116 miliardi (-22% sul '92). Il 1994 - prosegue l'analisi - sarà ancora negativo, pur mantenendo l'utile finale attorno ai 100 miliardi. Il dividendo atteso verrà mantenuto sugli attuali livelli (365 per le azioni privilegiate) grazie alla relativa stabilità del reddito. L'analisi di Caboto prosegue precisando che alla luce del negativo andamento del mercato dell'auto è preferibile operare solamente «in trading», restringendo gli acquisti in un «range» compreso tra le 13.500 e le 14 mila lire, e le vendite a quota 17 mila.

## «Disturbatore e ricattatore» Il caso dell'Ambrosiano e di Maurizio Bertuzzi «nemico-amico» di Calvi

**MILANO.** Mentre anche nell'inchiesta sulle tangenti alla Montedison gli inquirenti indagano per accertare l'esistenza del fenomeno del «disturbatore» d'assemblea, il giudice Pietro Gamaecchio, presidente della terza sezione del tribunale penale, ha depositato ieri le motivazioni della prima sentenza di condanna per estorsione di un «disturbatore». Nelle 86 cartelle dattiloscritte, il magistrato, che sta concludendo anche la più massiccia motivazione per il troncone principale del processo del Banco Ambrosiano, ha ricostruito l'attività di personaggi che nel ruolo di piccoli azionisti, agiscono minacciando la maggioranza societaria di interventi che creerebbero complicazioni al piano gestionale. Nel caso specifico l'imputato era il ragioniere Maurizio Bertuzzi, 50 anni, condannato a 5 anni di reclusione per il reato di estorsione. Secondo il capo di imputazione, Bertuzzi, minac-

ciando di contestare la gestione societaria del Banco Ambrosiano, avrebbe costretto il presidente dell'istituto di credito, Roberto Calvi, a versargli su un conto di sua pertinenza alla consociata estera di Nassau («Bahamas») 800 mila dollari e altri 112 milioni di lire su un conto in Italia. I fatti risalgono al 1982. L'imputato si è difeso sostenendo che Calvi gli chiedeva spesso di dargli una mano affinché rintuzzasse attacchi di cui era spesso bersaglio nelle assemblee delle società del gruppo. «Io - aggiunge Bertuzzi - mi dissi lungastante della sua richiesta». Questa linea difensiva non è stata però creduta dal collegio giudicante. Per il giudice Gamaecchio, inoltre, «il fatto che i disturbatori d'assemblea utilizzino per la loro condotta l'assetto armamentario della dialettica societaria non attenua la gravità dell'estorsione». Spesso simili iniziative contribuiscono a procurare gravi perdite alla società.

## Società, fusioni e acquisizioni: la crisi blocca tutto

**ROMA.** Sono crollate del 44% le operazioni di «merger & acquisitions» (fusioni e acquisizioni aziendali) concluse dalle società italiane nel primo semestre 1993. Il rapporto pubblicato da Peat Marwick registra 194 operazioni concluse nel periodo gennaio-giugno contro le 347 dello stesso periodo '92. Il calo ha riguardato in misura pressoché analoga tutte le operazioni, sia quelle tra società italiane che le operazioni cross-border (Italia su estero e estero su Italia). Se si considera l'arco temporale 1990-1993, emerge ancora di più il forte calo del primo semestre 1993, che rappresenta il minimo storico in tre anni. Anche nel settore delle fusioni e acquisizioni di aziende si è dunque fatta sentire la recessione economica. Ma secondo gli analisti di Peat Marwick a influenzare negativamente il settore ha contribuito l'intero quadro socio-politico-economico degli ultimi mesi, a partire dal fenomeno delle tangenti e dagli atti di destabilizzazione «criminale», che hanno contribuito ad aggrevare il già diffuso clima di incertezza, rafforzando la propensione da parte degli imprenditori a definire strategie improntate a logiche di attesa e di «sopravvivenza», piuttosto che di espansione, razionalizzazione e crescita. **Cresce l'interesse per le farmaceutiche.** Per quanto riguarda i settori delle società acquisite, anche nel primo semestre '93 si conferma il maggiore interesse per il settore finanziario, seguito dal meccanico-elettromeccanico. Rispetto a un anno fa invece si registra un diminuito interesse per l'editoria-media, una costante attività nel settore agroalimentare e, viceversa, una crescente attenzione verso le aziende farmaceutiche. Per il prossimo futuro gli analisti di Peat Marwick ritengono che i settori che in Italia potranno interessare possibili acquirenti continueranno ad essere quelli finanziari, meccanico-elettromeccanico e farmaceutico. Quest'ultimo, in particolare, in seguito ai processi di ristrutturazione societaria resi necessari dal riordino legislativo della spesa sa-

Secondo il consueto rapporto semestrale di Peat Marwick, nella prima metà del 1993 sono crollate del 44% le operazioni di «merger & acquisitions» (fusioni e acquisizioni aziendali) concluse dalle società italiane. 194 operazioni in tutto, è il minimo storico negli ultimi tre anni. Si è chiaramente fatta sentire la recessione,

ma secondo gli analisti di Peat Marwick a influenzare negativamente il settore ha contribuito l'intero quadro generale del paese degli ultimi mesi, dalle tangenti alle bombe. Gli investitori preferiscono «sopravvivere», le strategie di espansione sono rinviate a tempi migliori.

nitana e dal fenomeno delle tangenti. Anche dal lato delle società acquirenti, le più attive sul mercato sono state quelle finanziarie, anche se la loro incidenza sul totale è scesa di qualche punto percentuale rispetto al 1992 (27% contro 29%). Sono invece passate da un'incidenza del 6% all'11%, le acquisizioni condotte da società del settore meccanico.

### MARCO TEDESCHI

Acquisita	Acquirente	Quota acquisita (in %)	Importo (miliardi di lire)
1)Erbamont Inc.	Holdback holdings	49	650
2)Erbamont Inc.	Procordia AB	51	640
3)Portafoglio di partecipazioni	Iffnt	100	500
4)Galbani	Bsn	10	373
5)Cica	Unilever	67,6	327
6)Lucchini Siderurgica	Iffa	40	365
7)Banco Ambrosiano Veneto	Alleanza Assicurazioni	10,25	304
8)Banco Ambrosiano Veneto	Crediop	8	240
9)Olivetti	Crédit Agricole, Gefipa	4,2	130
10)Tamsa	Digital Gruppo Rocca	20	120