

Una domanda assilla analisti e finanzieri di tutto il mondo: il colosso di Ravenna è un caso a sè o è piuttosto il sintomo dei problemi ben più grandi che investono le banche e la finanza italiana? E l'Italia, con un'immagine così degradata, in cosa potrà mai sperare?

Ferfin e Montedison, due mele marce?

Finanza italiana in crisi, privatizzazioni a rischio

La Ferfin e la controllata Montedison sono solo una o due mele marce o sono sintomi di maggiori problemi nell'economia e nel sistema bancario italiano? La domanda attanaglia gli analisti e i finanzieri di tutto il mondo mentre il governo si appresta a varare le privatizzazioni. «A livello internazionale l'immagine del paese è così difficile che non sarà facile trovare investitori», afferma Guido Rosa presidente dell'Associazione delle banche straniere e membro del gruppo delle banche creditrici del gruppo Ferruzzi. «La situazione Ferruzzi e ce ne sono altre, sono tutte sotto controllo - dichiara invece Pier Carlo Marengo, amministratore delegato del Credit - abbiamo una clinica per le imprese in Italia. Mediobanca Non sono pessimista. Mediobanca ha preso la situazione in mano». Ora - aggiunge - occorre solo stare calmi. Ma forse la «magia» di Mediobanca questa volta non basta.



PETER TRUILL MAUREN KLINE

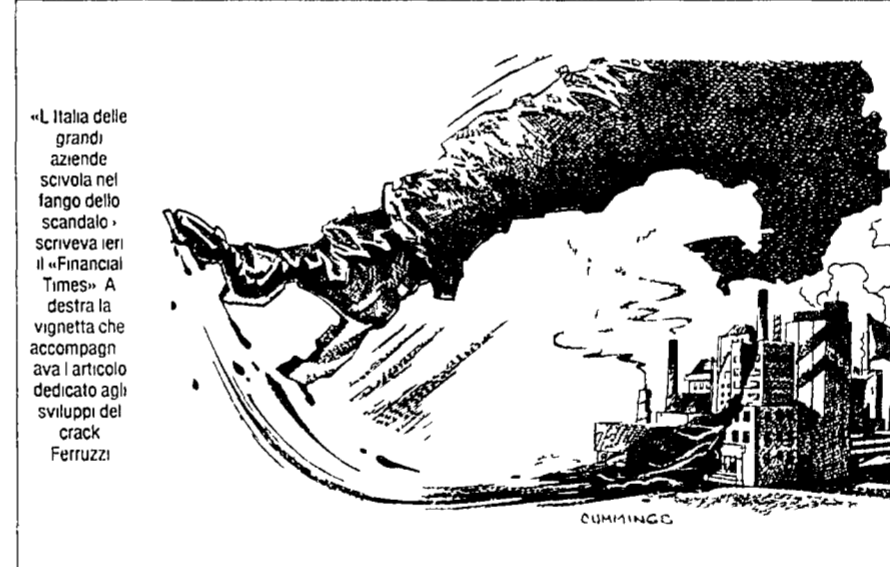
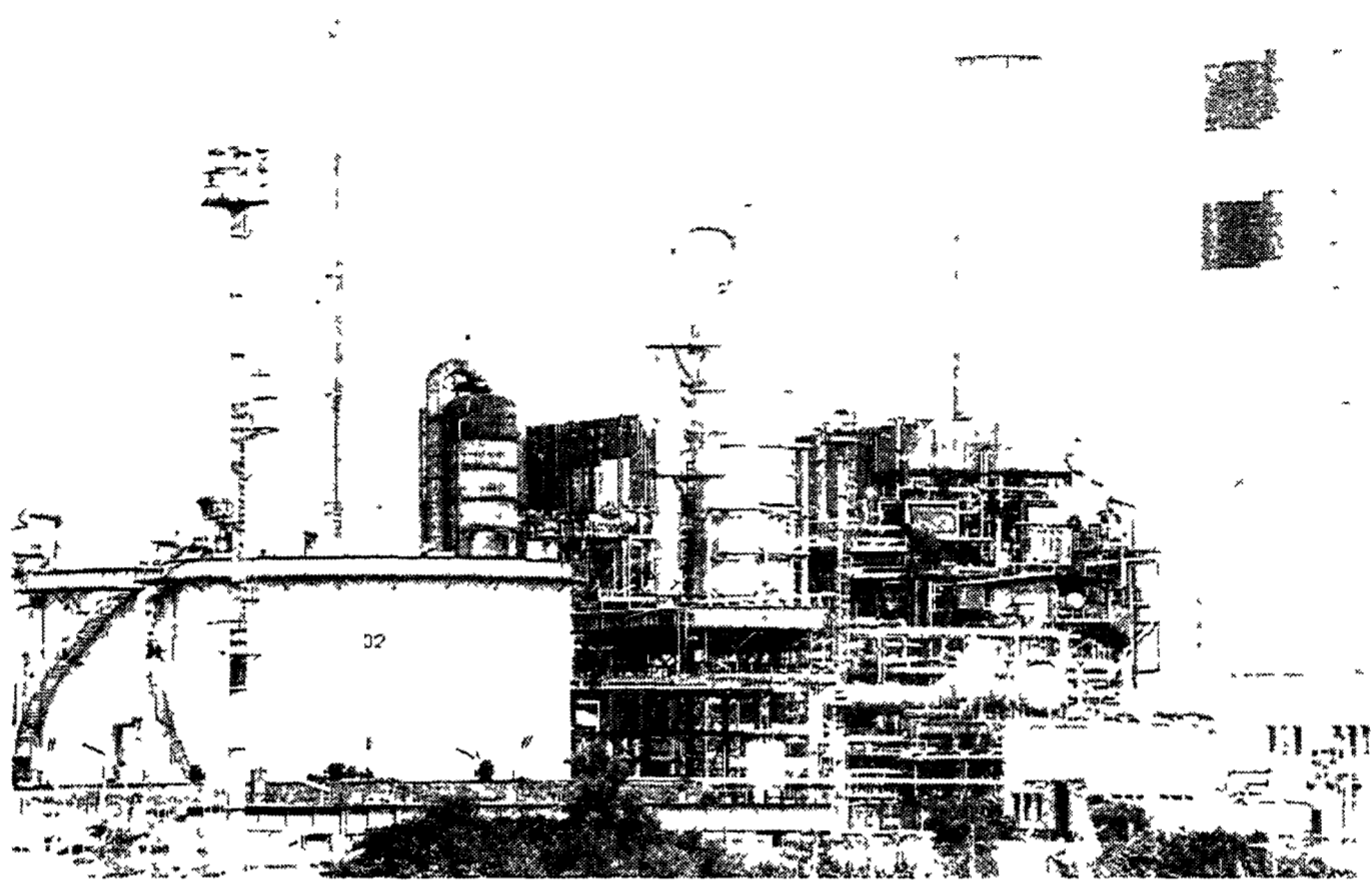
La seconda società privata italiana il cui ex presidente si è recentemente suicidato ha appena svalutato il capitale di 1.165 miliardi di lire e nel bilancio continuano a comparire buchi - compreso quello di centinaia di milioni di dollari di perdite non ammesse - susseguenti alle manovre speculative sui mercati dei futures di Chicago. La Ferfin e la Montedison sono solamente un paio di mele marce? O non sono piuttosto il sintomo di problemi assai più gravi dell'economia e del sistema bancario dell'Italia? L'interrogativo preoccupa nei prossimi mesi finanzieri e analisti in particolare.

Ma chi nutre dubbi su Ferruzzi o sulla situazione della finanza italiana non deve far altro che dare uno sguardo all'incredibile stato dei libri contabili della Ferruzzi. I nuovi dirigenti nominati a giugno dalle banche creditrici ad esempio hanno avviato una azione legale per recuperare circa 500 miliardi di beni appartenenti a ex dirigenti della Montedison e agli eredi di Gardini. Ci sono voluti mesi per fare un minimo di chiarezza nei conti della Ferfin. All'inizio dell'estate la Price Waterhouse azienda di revisione dei conti ha revocato l'approvazione del bilancio 1992 della società in quanto secondo ambienti bene informati i vecchi dirigenti avrebbero alterato i bilanci di diverse società straniere consociate che avevano spesso revisioni diversi. E al momento all'esame degli inquirenti il comportamento della Price Waterhouse.

Le verifiche a cura della Deloitte & Touche hanno portato alla luce l'abitudine di nascondere le perdite attribuendole a consociate quali la lussemburghese Alfa Holding e la panamense Ferruzzi Trading Internazionale. L'argentina High Peaks Grazie ad opportuni trasferimenti tra consociate il gruppo Ferruzzi era riuscito ad occultare le enormi perdite subite nel 1989 a seguito del fallito tentativo di scalare il mercato della soia. Perde stimate in oltre 350 milioni di dollari. Un altro problema dicono i creditori e revisori va individuato nell'abitudine di utilizzare i rami secchi della holding per prendere in prestito denaro spesso in dollari ad interessi elevati. Denaro che veniva poi fatto confluire nelle consociate che in cambio pagavano dividendi minimi in lire. L'apprezzamento del dollaro nell'anno in corso ri-

«Sul piano internazionale l'immagine dell'Italia è talmente deteriorata che sarà difficile trovare degli investitori»

spetto alle valute europee ha avuto di conseguenza effetti catastrofici, tenendo presente che i dividendi minimi in lire dovevano servire al pagamento dei crescenti interessi in dollari. Tuttavia l'ambiente finanziario milanese invita alla calma. La situazione del gruppo Ferruzzi e altre situazioni analoghe sono tutte sotto controllo - dichiara Pier Carlo Marengo amministratore delegato del Credit Italiano parlando della situazione del gruppo Ferruzzi il cui deficit a maggio è risultato di circa 30.000 miliardi. «Mediobanca è una sorta di clinica delle società», prosegue Marengo alludendo alla principale banca di investimenti del paese che lo vede tra i membri del consiglio di amministrazione. «Non sono pessimista», aggiunge - «Mediobanca ha preso in mano la



«L'Italia delle grandi aziende scivola nel fango dello scandalo», scriveva ieri il «Financial Times». A destra la vignetta che accompagna l'articolo dedicato agli sviluppi del crack Ferruzzi



Carlo Sama ex amministratore delegato Montedison e sopra Guido Rossi presidente di Foro Bonaparte. A fianco della vignetta Pier Carlo Marengo amministratore delegato del Credit. Nella foto grande la Montedison di Porto Marghera

situazione. Marengo deve mostrarsi calmo. Il Credit Italiano non si tira tra le prime banche di interesse pubblico le cui azioni verranno messe in vendita. Ma questa volta le virtù magiche di Mediobanca potrebbero non bastare. Affermano numerosi finanzieri i vincoli della spesa pubblica sono tali che eventuali interventi di salvataggio un tempo normali creerebbero oggi forti tensioni sui mercati finanziari e scottenterebbero la Commissione della Comunità Europea. Considerevoli sono inoltre le dimensioni del problema Ferruzzi Montedison in rapporto alle istituzioni finanziarie del paese. Il mese scorso Vincenzo Desario vicedirettore generale della Banca centrale ha dichiarato che i dieci principali gruppi bancari italiani sono esposti per circa 15.000 miliardi di lire, sui 31.000 miliardi cui ammonterebbe il deficit del gruppo Ferruzzi. Il principale creditore, l'Istituto San Paolo di Torino, ha concesso crediti per 5.000 miliardi di lire e i suoi spalti

Fin quando non verranno resi noti i particolari del piano di ristrutturazione del gruppo Ferruzzi (e ormai si parla della metà di settembre) gli investitori stranieri non potranno che mostrarsi guardinghi nei confronti delle azioni di istituti di credito quali il San Paolo, la Banca di Roma, il Credito Italiano e la Banca Commerciale. Le banche cioè maggiormente esposte nei confronti del Ferruzzi sono oltre cento le banche straniere che hanno concesso al gruppo crediti per 6.500 miliardi con la Ubs - la società Generale francese e l'Citicorp in posizione di primizia. I responsabili del gruppo Ferruzzi hanno incontrato esponenti delle banche creditrici straniere ai quali hanno mostrato i risultati del primo semestre da cui emerge un incoraggiante incremento del 33 per cento dei utili lordi di esercizio passati da 1.040 a 1.390 miliardi. Sarebbero migliori la gestione del gruppo e le sue prospettive e alle banche straniere è stato comunicato che i ricavi consolidati sono aumentati del 19 per cento da 9.640 miliardi a 11.190 miliardi. All'inizio di

responsabili del gruppo vi compresi il presidente Guido Rossi - notissimo avvocato milanese - e Enrico Bondi, ex dirigente della Fiat e della Montedison, stanno lavorando con Mediobanca e con un comitato di banche creditrici per mettere a punto un piano di salvataggio. Al centro del piano la totale ristrutturazione del gruppo Ferruzzi Montedison di cui è prevista la ricapitalizzazione dopo gli ultimi 15 mesi di perdite. L'obiettivo dovrebbe essere raggiunto attraverso la vendita di alcune attività e la raccolta di capitali da parte di nuovi investitori. La famiglia Ferruzzi pesantemente implicata nello scandalo del gruppo dovrebbe perdere il controllo che ha sempre avuto in passato. Il gruppo Ferruzzi che per anni ha operato nel mondo non pochi successi - sulla sua attività diventa una holding assai più trasparente e a partecipazione diffusa. Alcune attività dovranno essere vendute per che abbiamo bisogno di liquidità dichiara un dirigente della Montedison aggiungendo che anche le banche dovranno scaricare qualcosa. Ciò vuol dire spiega che parte dei debiti verranno pagati sotto forma di una partecipazione azionaria delle banche al ristrutturato gruppo Ferruzzi Montedison. Il compito che aspetta i nuovi amministratori è di proporzioni incredibili. Per riportare a livelli accettabili il rapporto fra passività e consistenze patrimoniali è necessario reperire circa 10 miliardi di dollari. Nel segreto della sede di Mediobanca alle spalle della Scala le discussioni vanno avanti da settimane. Il gruppo deve mantenere le attività più redditizie o deve venderle? si chiede il monarca dirigente della Montedison. «Qualunque cosa accada», conclude gran parte delle attività del gruppo dovranno essere smembrate e vendute. Il cuore del gruppo e l'azienda agricola renaudiana Beghin Sav con sede in Francia un gigante dal fatturato enorme ma dai profitti modesti. Il gruppo ha dichiarato pubblicamente che non intende vendere.

Il gruppo Ferruzzi ha altre tre società in indicazione analitica sui diversi settori del settore chimico ed energetico e quello agro industriale hanno fatto registrare rispettivamente incrementi del 23 e del 28 per cento nel settore del cemento ed edilizio sono diminuiti del 10 per cento. La Fondiaria spa ha chiuso con un utile di esercizio di 12 miliardi rispetto alle precedenti perdite ammontanti a 101 miliardi. Le ferie di agosto non potevano arrivare in un momento migliore per il gruppo Ferruzzi e per il tormentato sistema finanziario italiano. Il recente crollo dello Sme ha procurato il abbassamento dei tassi che il cosa consentirebbe allo stato italiano una gestione meno onerosa del debito e i società quali il gruppo Ferruzzi Montedison un allargamento dell'investimento finanziario. C'è anche da considerare che in un qualche misura i problemi finanziari di grossi gruppi quali quello Ferruzzi derivano dal fatto che negli ultimi 80 la crescita è stata in Italia più rapida che in qualunque altro paese europeo. Non di meno le acque si preannunciano agitate nei prossimi mesi allorché i finanziatori tenderanno a mettere insieme i conti del distretto Ferruzzi. I nuovi re-

la Beghin Sav ma alcuni analisti non si credono in quanto ritengono il solo modo per procurarsi i 10 miliardi di dollari necessari a risanare il bilancio. Non è dubbio che il valore di mercato della Beghin Sav è dell'ordine di alcuni miliardi di dollari. In occasione di una conferenza stampa in Francia il gruppo Ferruzzi ha dichiarato che

«Per Marengo, amministratore delegato del Credit grazie a Mediobanca è tutto sotto controllo. Ma l'intervento di Mediobanca basterà?»

non intende vendere questo settore di attività ma le banche di investimenti prendono queste dichiarazioni con il beneficio del dubbio. L'ultimo che dicono è dove possono trovare i 10 miliardi di dollari di cui hanno bisogno? «Solamente con una punta di analisi un analista in linea generale gli analisti prevedono che i responsabili del Ferruzzi sembrino rinvio la Beghin Sav per poi vendermi i pezzi ritenendo poco probabile che la famiglia Ferruzzi - che ha radici profonde nel settore agricolo - sia disposta a cedere tutte queste società. I naturali acquirenti dei vari settori dell' Beghin Sav sono le più grosse aziende dello zucchero e agricoli in Europa - aggiungono gli analisti. Altamente il gruppo Ferruzzi controlla tramite la Montedison il 52 per cento

Beghin Sav mentre il resto è di proprietà dei piccoli azionisti. Tuttavia la famiglia Ferruzzi potrebbe agevolmente entrare in possesso di alcune attività agricoli. L'azienda agricoli di Beghin Sav in quanto ancora in alcune attività agricoli. L'azienda agricoli di Beghin Sav in quanto ancora in alcune attività agricoli. L'azienda agricoli di Beghin Sav in quanto ancora in alcune attività agricoli.

La principale azienda chimica straniera della Montedison la Himont Inc con sede nel Delaware è un'altra società cui fanno la corte in molti e che stando il parere di alcune banche di investimenti verrà messa in vendita. La vendita dovrebbe fruttare oltre un miliardo di dollari. Tra i potenziali acquirenti si segnalano giacimenti quali la Union Carbide e la Shell Oil Corporation. La Himont che vanta una posizione leader nel campo della produzione del polipropilene aveva in cantiere fino a poco tempo fa una joint venture con la Shell. Negli ultimi anni la Himont ha chiuso con utili di esercizio utili peraltro non sufficienti a compensare il costo del servizio del debito. Anche la Edison dovrebbe essere messa in vendita. Le Edison vende le energie prodotta nelle sue centrali idroelettriche ad altri settori del gruppo non che l'Enel.

Anche il settore del cemento e dell'edilizia potrebbe finire sul mercato. La Calcestruzzi che comprende la consociata greca Heracles sarebbe perfetta per quanto aspirano ad incrementare la loro quota di mercato in Europa sostiene un funzionario della Montedison. Anche la Heracles ha attirato l'attenzione dei magistrati italiani i quali sospettano che potrebbe essere stata utilizzata come canale per il pagamento di tangenti ai politici.

La Fondiaria una delle tre principali compagnie di assicurazioni del paese e un altro pezzo del gruppo Ferruzzi che potrebbe finire alla Gaic società di controllo della Fondiaria e in mano al gruppo Ferruzzi e alla famiglia De Benedetti. Un incremento di capitale dell'ordine di 1.060 miliardi finanziato con una emissione di azioni prevista per il prossimo autunno dovrebbe però portare alla perdita del controllo della Gaic da parte del Ferruzzi e dei De Benedetti. Mediobanca è interessata a questa emissione in quanto detiene il 15 per cento del capitale azionario della Fondiaria ed è quindi il secondo azionista dopo il gruppo Ferruzzi.

Comunque dovessero andare le cose così che resteranno non potrà essere che un pallido ricordo dell'originario gruppo Ferruzzi Montedison. L'enorme gruppo creato negli anni '50 dall'avventuroso ma imprudente Raul Gardini verrà notevolmente ridimensionato. Secondo

Marengo del Credit Italiano lo sbaglio fatale va individuato nella scarsa professionalità del gruppo dirigente. Eppure come molti fin in questi giorni Marengo continua a nutrire una smisurata ammirazione per Gardini una ammirazione che resiste alle rivelazioni di queste ultime settimane. Gardini ha fatto moltissime cose buone dice Marengo e i posteriori non facile criticare che lo direbbe aggiunge.

Publicato col permesso di The Wall Street Journal - Dou Jones & Company Inc. All rights reserved Worldwide.

Traduzione Prof. Carlo Antonio Bisotto