

Roberto Rossi

**MILANO** Crisi di liquidità? Un altro caso Cirio? O più semplicemente un incidente di percorso? Parmalat di nuovo nella bufera. Di nuovo a causa dell'investimento nel fondo Epicurum. Un investimento (590 milioni di dollari) che, notizia di ieri, difficilmente tornerà nelle casse del gruppo emiliano tanto presto. Gli amministratori del fondo domiciliato nelle isole Cayman hanno chiesto, infatti, alla società di Collecchio una dilazione nei pagamenti.

Un ritardo che ha generato timori e paure nel mercato e tra le migliaia di risparmiatori, sulla salute del gruppo. Soprattutto perché in ballo c'è la restituzione di un'obbligazione da 150 milioni di euro formalmente scaduto ieri. Tanto che anche la Consob, la commissione che vigila sulla Borsa, ha dovuto muoversi, chiedendo chiarimenti alla società amministrata da Calisto Tanzi.

Epicurum ha motivato il mancato adempimento con difficoltà insorte nel procedimento di liquidazione della quota Parmalat a causa delle contestuali richieste di liquidazione pervenute dalla maggioranza dei sottoscrittori. Ciò ha determinato la decisione del fondo di procedere alla liquidazione globale di tutte le attività.

Nel frattempo Parmalat, i cui titoli sono stati sospesi dalla Borsa, ha deciso convocare per oggi un consiglio di amministrazione straordinario con all'ordine del giorno «decisioni importanti». Già, ma quali? Per ora si possono fare soltanto ipotesi. Secondo alcune indiscrezioni nelle ultime ore ci sarebbero stati alcuni incontri con le banche più esposte (Banca Intesa, Capitalia e Sanpaolo Imi) che si sarebbero dette disponibili ad assumere l'incarico per la ristrutturazione del debito. Non si esclude un'operazione simile a quella messa in cantiere per Fiat nel 2001.

Tra le altre ipotesi, potrebbe esserci un aumento di capitale che porterebbe all'ingresso di un altro investitore, mentre la famiglia Tanzi scenderebbe ad una quota vicina al 30 per cento, oppure la vendita di qualche attività non ritenuta più strategica come la divisione bakery (prodotti da forno). Secondo indiscrezioni, non confermate, Deutsche Bank (che possiede il 5,6% del capitale) avrebbe ricevuto mandato da Parmalat per curare la cessione delle attività Usa di prodotti da forno (Mother's Cake e Archway) e per completare una revisione strategica del gruppo. Di certo la società di Collecchio, secondo gli analisti, dovrà far luce su come intende utilizzare l'ingente liquidità, visto che non viene usata per rimborsare il debito.

L'urgenza con cui si è mossa la società ha contribuito a creare an-

“Dopo la Cirio esplose un altro caso: l'azienda di Tanzi non incassa 590 milioni di dollari dal Fondo Epicurum e non può far fronte agli impegni”



Ieri sono scadute obbligazioni per 150 milioni: saranno pagate o no? chiede la Consob. Oggi consiglio straordinario, le banche studiano il salvataggio”

# Parmalat nella bufera dei «bond»

Titoli sospesi in Borsa. Dubbi sulla capacità della società di rimborsare i prestiti scaduti

cora di più un clima di allarme diffuso. Ma perché? La liquidazione della quota Parmalat nel fondo delle Isole Cayman, in scadenza il 4 dicembre, era molto attesa dal mercato, in cerca di conferme sulla capacità di Parmalat di convertire in liquidità i propri investimenti. La notizia del ritardo solleva, quindi, nuovi dubbi sulla gestione finanziaria dell'azienda alimentare.

Resta poco chiaro come mai la società non abbia prontamente reagito alle richieste di informazioni sulla capacità di rimborsare i bond, emessi per un valore che raggiunge quasi i 7 miliardi di euro. Secondo le ultime informazioni (contenute nella trimestrale), solo 190 milioni di obbligazioni dovranno venir rimborsati da qui a un anno, dal momento che dei 550 milioni in scadenza a fine



Il presidente del gruppo Parmalat Calisto Tanzi

Pal Cattaneo/Ansa

## EMISSIONI DI OBBLIGAZIONI DI IMPRESE ITALIANE (1998-giugno 2003)

Società	milioni di €	Quota sul totale
Pirelli e Telecom	44.978	57,2%
Fiat Spa	12.600	16,0%
Parmalat Spa	6.192	7,9%
Italenergia	1.895	2,4%
Cofide/L'Espresso	1.655	2,1%
Cirio/Del Monte	1.197	1,5%
Autogrill/EdizioneHolding/Benetton	1.081	1,4%
Impregilo Spa	1.050	1,3%
Fin Ba Spa	875	1,1%
Lucchini Spa	600	0,8%
Tiscali Spa	400	0,5%
Italmobiliare	350	0,4%
Luxottica Group Spa	350	0,4%
Telepiù Spa	350	0,4%

Fonte: Banca d'Italia

## OBBLIGAZIONI PARMALAT IN SCADENZA

Emittente	Scadenza	Tasso %	Importo in mln di euro
Parmalat Finance Corp. Bv	8/12/2003	6,000	150
Parmalat Finance Corp. Bv	23/06/2004	4,625	100
Parmalat Finance Corp. Bv	20/09/2004	5,125	150
Parmalat Finance Corp. Bv	13/12/2004	5,250	150
<b>TOTALE</b>			<b>550</b>

## Eurolat, un caso da indagare

Quando Cragnotti lasciò il polo del latte a Tanzi. Per i commissari i conti non tornano

**MILANO** Parmalat e Cirio. Lo spettro del crack della società agro-alimentare dell'imprenditore romano Sergio Cragnotti si allunga sulla società di Collecchio. Molti i punti in comune tra le due vicende. In effetti tutte e due le società occupano un settore, quello alimentare, considerato tradizionalmente abbastanza sicuro, e anche per Cirio tutto iniziò con un bond da 150 milioni. Ma i punti di contatto vanno oltre.

Calisto Tanzi, che della società parmense è proprietario, e Cragnotti, oggi caduto nel dimenticatoio se non fosse per le indagini dei magistrati romani per truffa e bancarotta che lo vedono coinvolto, hanno fatto affari insieme. E che affari.

Uno dei più famosi e che destò un certo scalpore fu quello messo in opera quattro anni fa. Il caso Eu-

rolat. L'anno era il 1999. Cragnotti era allora un imprenditore passato indenne in mezzo alla bufera di Mani Pulite, ma costantemente sulla cresta dell'onda. Tanzi era impegnato nella costruzione del suo impero agro-alimentare. A quel tempo Cragnotti possedeva non solo pelati e succhi di frutta, ma gestiva anche un vero e proprio polo del latte. Che però non rientrava più nelle sue priorità, almeno così diceva.

Per questo decise di disfarsene, riunendo tutte le attività e i marchi del settore lattiero-caseario. E così Polenghi Lombardo, Matese, Berna, Latte Sole, le Centrali del Latte di Roma, Napoli e Ancona furono raggruppate tutte in una nuova società (una società veicolo) chiamata appunto Eurolat.

Eurolat venne ceduta per un

prezzo di tutto rispetto. Tanzi versò a Cragnotti circa 750 miliardi di lire. Con il cambio corrente sarebbero stati 387 milioni di euro. Con la cessione il finanziere romano aggiunse un'altra tacca alla sua lunga serie di affari finiti nel migliore dei modi. Come è emerso dalla ricostruzione della vicenda, fatta dai commissari giudiziali della Cirio, infatti, l'ex presidente della Lazio incassò una plusvalenza di circa 330 miliardi (170 milioni di euro). Nell'affare, secondo le indiscrezioni di allora, rientrarono anche i calciatori Crespo e Veron, che finirono dal Parma alla Lazio.

Anche per Parmalat non andò tanto male. Queste le parole dei commissari in una relazione presentata dagli stessi commissari dopo l'estate al giudice Vincenzo Vitalo-

2004, 360 milioni sono stati acquistati da un'impresa consolidata. Il tutto a fronte di una disponibilità a fine settembre pari a 4,2 miliardi di euro, e di disponibilità liquide per 1 miliardo (al 30 settembre l'attivo circolante è di 2,65 miliardi). Epicurum o meno, insomma, i soldi sulla carta ci sono. Circa la misteriosa liquidità Parmalat si sa che circa 6,9 miliardi di dollari sarebbero in realtà trasferiti alle Cayman: sarebbero infatti di questa entità i mezzi della controllata Bonlat (Financing Corporation, con base nel paradiso fiscale. Un caso davvero clamoroso.

Comunque, anche se Parmalat dovesse rientrare dall'investimento, come ha fatto notare il Financial Times, la metà dell'assegno rischierebbe di finire direttamente nelle casse dello

Stato italiano sotto forma di tasse. Secondo la legislazione vigente, infatti, il 50% del capitale rientrato sarebbe infatti destinato al pagamento delle imposte.

Sulla vicenda non sono mancate le reazioni politiche. Questa quella dell'ex presidente della Repubblica Francesco Cossiga: «Sembra che sia il turno, purtroppo, di un'altra importante holding italiana, che oggi non riuscirebbe a pagare la prima rata per i bond da essa emessi e collocati presso i risparmiatori da banche italiane - ha detto il presidente con un accenno al precedente di Cirio -. È una buona occasione perché l'amico Antonio Marzano possa dire che anche questa volta la Banca d'Italia ha esercitato in modo eccellente le sue funzioni di vigilanza, magari a tutela delle banche... e non certo dei risparmiatori!»

## l'intervento

# Sciogliere il conflitto di interessi banche-imprese

Pierluigi Piccini

Sembra quasi di parlare di un altro periodo storico, ma il mondo bancario che fu determinato dalla Legge del 1936 non è molto cambiato e, secondo alcuni, ancora oggi ha mantenuto alcuni dei suoi vecchi fondamenti. Ma la questione principale, quella che determinò la crisi del '29, penso sia stata troppo frettolosamente abbandonata e resta mal disciplinata.

Mi riferisco alla commissione che si era creata tra banca e industria e che aveva visto nei consigli di amministrazione dei maggiori istituti creditizi i rappresentanti delle società industriali che di quel credito beneficiarono senza limiti e controlli, in palese conflitto di interesse. Negli USA, che per primi e più pesantemente pagarono i prezzi di quella commissione, si intervenne con leggi che, da un lato, sancirono la separazione tra le funzioni bancarie tradizionali e quelle legate all'intermediazione finanziaria; dall'altro limitarono il controllo di istituti finanziari da parte di gruppi industriali decretando la fine di quella spirale perversa di prestiti e sofferenze che aveva causato una lunga catena di fallimenti bancari.

In Italia si verificò uno sviluppo altrettanto diverso nel settore finanziario negli anni '30', quando, anch'esso a seguito delle notevoli difficoltà in cui versavano le banche a causa dell'esposizio-

ne degli istituti di credito verso le società industriali, il governo fu costretto ad istituire l'IRI e ad affidare a quest'ultimo il controllo di gran parte del sistema creditizio. Tale modello ha avuto la propria nemesi non più di una decina di anni fa con l'avvio del processo di privatizzazione che ha portato alla fine della "foresta pietrificata del sistema bancario".

A questo processo di privatizzazione ha fatto seguito di recente l'entrata di soci industriali nel capitale di istituti di credito grandi e piccoli. In particolare soci immobiliari, grazie alle rilevanti plusvalenze accumulate negli ultimi anni, hanno acquisito cospicue partecipazioni in banche di grande levatura. Ciò ha prodotto probabilmente in alcuni casi degli effetti positivi, facendo confluire delle professionalità imprenditoriali nei consigli di amministrazione di banche che necessitavano una scossa di rinnovamento sia strutturale che di mentalità.

E' purtroppo necessario ricordare che si sono però ripetuti casi in cui gli effetti negativi sono stati di gran lunga superiori. Primo fra tutti è il caso Bipop, che ha mostrato il limite di un intreccio perverso tra soci e amministratori, che ha condotto la banca verso un palese dissesto finanziario, obbligandola a diventare oggetto di salvataggio da par-

te di un altro istituto. Altro caso meno eclatante, ma preoccupante, è rappresentato dall'esposizione di una nota banca del Nord-Est (l'Antonveneta) che con un capitalizzazione di circa 5 miliardi di euro è esposta per 1,3 miliardi di euro nei confronti dei propri soci azionisti. Tale esposizione ha obbligato il nuovo amministratore delegato ad avviare una profonda ristrutturazione e lanciare un aumento di capitale per oltre 500 mln. Qualcuno ha anche ipotizzato che alcuni industriali non abbiano sborsato somme di danaro per acquisire le quote societarie nelle banche di riferimento ma hanno messo a pegno titoli per finanziarsi. E' pur vero che si tratta di operazioni lecite, ma non sfugge il rischio che corre il sistema finanziario quando l'effetto "leva"

Ci sono casi di industriali entrati nel capitale delle banche senza versare soldi, ma mettendo a pegno le loro azioni

di tale indebitamento supera pericolosi limiti di guardia.

Altro elemento che ha destato non pochi dubbi è rappresentato da questa corsa ad investire in un settore maturo dell'economia come quello creditizio. E' vero che attualmente alcune banche trattano a prezzi attraenti, ma tali gaps di valutazione si stanno richiudendo in fretta grazie ai rialzi degli ultimi mesi. Peraltro coloro che investono 300-400 milioni in una società lo fanno solitamente in un'ottica di lungo termine e non per il solo "mordi e fuggi". Non stupisce quindi che recentemente sia apparsa un'interessante iniziativa da parte dell'onorevole Bruno Tabacchi, che ha avviato, con l'appoggio di un fronte che accomuna diverse componenti politiche, lo studio di una norma che regoli in maniera organica i rapporti tra soci industriali e settore bancario. Tale disegno di legge dovrebbe regolare i rapporti tra le due parti in oggetto in primo luogo vietando l'esposizione creditizia della banca verso soci che detengano oltre lo 0,5% del capitale della banca stessa; inoltre la legge "Tabacchi" potenzierebbe il livello di controllo della vigilanza sui finanziamenti bancari ai soci.

Questa iniziativa va apprezzata per il fatto che affronta uno dei potenziali pericoli per il settore bancario, ma non

deve ignorare quello che è uno degli aspetti più complessi degli istituti: l'esposizione attraverso strumenti derivati. Lo sviluppo dei mercati dei derivati ha permesso l'innalzamento della redditività di molte banche, dove usato maldestramente, si è rivelato un boomerang che ha danneggiato i bilanci e costretto a rovinose ritirate. L'evoluzione di tali strumenti ha reso più complesso il monitoraggio del profilo di rischio dei medesimi e l'individuazione dei beneficiari ultimi dei contratti in essere.

In conclusione mi auguro che gli industriali che entrano nel capitale delle banche lo facciano con l'intento di: 1. ottenere un rendimento finanziario in un'ottica di lungo termine; 2. non servirsi della propria posizione privilegiata per ottenere assistenza creditizia agevolata rispetto alle normali procedure di fido della banca medesima; 3. contribuire, attraverso le proprie capacità imprenditoriali, allo sviluppo dell'istituzione finanziaria interessata. Considero, infine, indispensabile promuovere tutte le necessarie norme che portino a salvaguardare il sistema bancario in generale e tutti gli altri soci, in particolare i piccoli azionisti, i cui investimenti non devono essere danneggiati da pratiche che possono essere definitivamente discusse.

CGIL

## NO al terrorismo NO alla guerra preventiva le ragioni della CGIL

Introduzione  
Titti DI SALVO Segretaria Nazionale CGIL

Interventi  
Khaled FOUAD ALLAM Docente all'Università di Trieste  
Amos LUZZATTO Pres. delle Comunità Ebraiche Italiane  
Andrea RICCARDI Comunità di Sant'Egidio

Conclusioni  
Guglielmo EPIFANI Segretario Generale CGIL

Abbiamo invitato a partecipare

Lapo Pistelli (La Margherita), Paolo Billi (Italia dei Valori), Laura Cima (Verdi), Mario Didò (SDI), Gennaro Migliore (Rifondazione Comunista), Massimo Ostillo (Udeur), Marina Sereni (DS), Jacopo Venier (PdCI), Vittorio Agnoletto (LILA), il Gruppo di Continuità del Forum Sociale Europeo, Fiamano Crucianelli (Aprile), Grazia Bellini (AGESCI), Tom Benetollo (ARCI), Antonio Dell'Olivo (Pax Christi), Maurizio Gubbio (Legambiente), Flavio Lotti (Tavola della Pace), Giulio Marcon (ICS), Sergio Marelli (FOCSIV), Tommaso Notarianni (Emergency), Edo Patriarca, Giampiero Rasimelli (Forum 3° Settore), Soana Tortora (ACLI), Riccardo Troisi (Lilliput).

Roma 10 Dicembre ore 9,30/14,00  
Centro Congressi Frentani via dei Frentani, 4