

Bianca Di Giovanni

ROMA Con il 2003 si chiude l'«annus horribilis» per i risparmiatori italiani che hanno creduto nelle obbligazioni emesse da aziende della Penisola? Dopo l'esplosione della «bolla» Parmalat tutti sperano che sia così: cioè che si archivino al più presto casi di insolvenza o, addirittura, di manomissione di carte e conti. Ma i numeri del 2004 non lasciano molto spazio a facili ottimismo. Anzi, sembra proprio che l'anno appena iniziato porti con sé rischi maggiori di quello appena concluso. Nel biennio

2004-2005, infatti, dovrà essere rimborsata una vera e propria montagna di obbligazioni, tutte emesse sul mercato del Lussemburgo da gruppi italiani in cerca di risorse «fresche». A rivelarlo è il rapporto redatto nell'ottobre scorso (proprio il giorno dopo l'ormai celebre riunione del Cirio a cui Antonio Fazio non partecipò) dal Servizio Studi e dai Servizi di Vigilanza della Banca d'Italia. E le cifre sono davvero da capogiro.

«Nel 2004 e nel 2005 giungerà in scadenza un volume di prestiti obbligazionari assai cospicuo - si legge nel documento - pari rispettivamente a 21 e 11 miliardi di euro. Nel biennio successivo scadranno titoli per un importo complessivo pari a circa 19 miliardi di euro». In altre parole, nei prossimi 12 mesi dovrà tornare nelle tasche dei risparmiatori una somma pari a una manovra finanziaria «pesante»: oltre 40mila miliardi di vecchie lire. Un flusso finanziario mai visto prima. Come dire: la vera partita comincia adesso. Quello che si è visto finora (a parte i reati veri e propri, che sono tutta un'altra storia) è solo il primo tempo. A fine anno si vedrà quanto il sistema industriale italiano

Il sistema industriale dovrà dimostrare al mercato di saper rispettare le regole della trasparenza

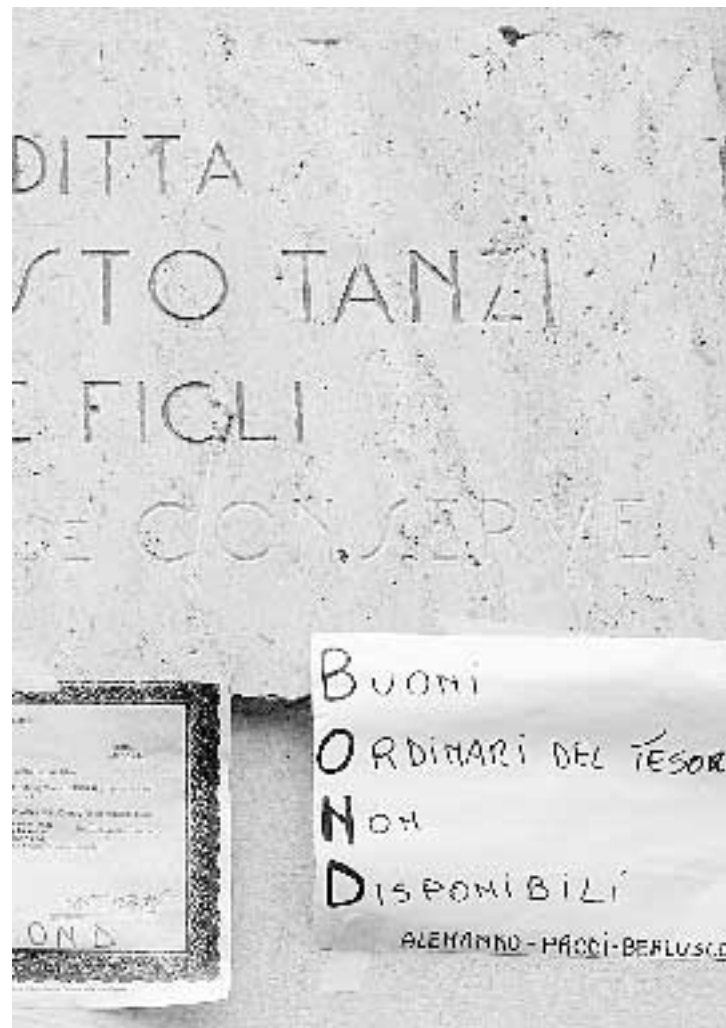
“ Dopo l'insolvenza della Cirio, dopo il crack Parmalat, le nostre aziende sono chiamate a restituire una somma enorme nel corso di dodici mesi



L'attenzione di Bankitalia per le situazioni più delicate e per i rischi di perdita di credibilità del nostro sistema. Gli impegni del gruppo Pirelli-Telecom e Fiat ”

2004, l'anno dell'emergenza bond

Le imprese italiane dovranno rimborsare ben 21 miliardi di euro. Ce la faranno?



Cartelli ironici sulla targa della ditta Tanzi a Parma

Emissioni di obbligazioni delle imprese non finanziarie italiane sul mercato del Lussemburgo (1998 - giugno 2003)

Capogruppo al momento dell'emissione	Capogruppo a giugno 2003	Milioni di euro	Quota sul totale
Ing. C. Olivetti & C Spa/Pirelli/Seat PG	Pirelli e Telecom	44.978	57,2%
Fiat SpA	Fiat	12.600	16,0%
Parmalat SpA	Parmalat	6.192	7,9%
Italenergia SpA	Italenergia	1.895	2,4%
Cofide/L'Espresso	Cofide-Comp. Fin. De Benedetti	1.655	2,1%
Fondiaria SpA	Fondiaria SpA	1.247	1,6%
Cirio/Del Monte	Cirio SpA	1.197	1,5%
Autogrill/Edizioni Holding/Benetton	Benetton Group SpA	1.081	1,4%
Impregio SpA	Impregio SpA	1.050	1,3%
Fin Ba SpA	Fin Ba SpA (Barilla)	875	1,1%
Lucchini SpA	Lucchini SpA	600	0,8%
Tiscali SpA	Tiscali SpA	400	0,5%
Italmobiliare SpA	Italmobiliare SpA	350	0,4%
Luxtottica Group SpA	Luxtottica Group SpA	350	0,4%
Telepiù SpA	Telepiù SpA	350	0,4%

è davvero in grado di «giocare» sul mercato finanziario rispettando le regole fondamentali della trasparenza e dell'informazione al pubblico. E contemporaneamente si vedrà se il «buco» nel sistema dei controlli che si è verificato finora è dovuto a un caso particolare di «malagestione», o se la «rete» che parte dai revisori dei conti e finisce in Bankitalia (passando per società di rating e Consob) ha bisogno di una revisione completa. A questo servirà l'indagine conoscitiva avviata da Camera e Senato a fine 2003. Ma è possibile che i parlamentari siano

passati da Giulio Tremonti, il quale è deciso a «marciare» verso un'Authority unica per il risparmio (direttamente dipendente dall'esecutivo) senza verificare un bel nulla. L'importante per il ministro è ridimensionare il governatore.

La marea di debiti delle imprese italiane sul mercato obbligazionario appare molto «polarizzata». A giugno del 2003, infatti, oltre la metà dei titoli (il 57,2%) erano «targati» Pirelli-Telecom Italia, che nel quinquennio 1998-2003 ha emesso obbligazioni per quasi 45 miliardi di euro. La seconda in classifica è la Fiat, che supera comunque un terzo del totale (16%)

con 12,6 miliardi di «prestiti» obbligazionari. All'epoca la Parmalat figurava al terzo posto (6,19 miliardi di esposizione sul mercato) con il 7,9% dell'esposizione complessiva delle aziende italiane. Ma oggi, dopo le rivelazioni sulle falsificazioni di prestiti e poste di bilancio, quei numeri appaiono del tutto inattendibili. Molto inferiore l'esposizione del gruppo Italenergia (ricoducibile sempre alla famiglia Agnelli), che non supera il 2,4% del totale con 1,89 miliardi emessi. Poco sotto (2,1% del totale) il gruppo Cofide-L'Espresso, indebitato con il mercato per 1,65 miliardi. La

Cirio di Cragnotti arrivava al settimo posto, dopo la Fondiaria, con 1,19 miliardi e appena l'1,5% dell'intera «torta». Il resto della «montagna» di debiti è suddiviso in numerose quote di piccolo «taglio», che attraversano però l'intera galassia delle imprese medio-piccole del Paese.

È solo dal 1998 che le aziende hanno dato avvio ad un'intensa attività di emissione. Oggi navigano in un mare di debiti che in pochi anni è diventato un oceano e che insidia la ricchezza nazionale, se è vero (come afferma sempre Bankitalia) che l'indebitamento raggiunge quasi la metà del prodotto

interno lordo. I bond in questione sono stati emessi in gran parte sul mercato europeo più vantaggioso dal punto di vista fiscale: il Lussemburgo. Zona «franca», paradiso fiscale assai «attraente», visto che consente mi-

nori vincoli (per esempio sull'obbligo di prospetto informativo) in un'area interna all'Unione europea. Lo sprint dei bond è stato analogo negli altri Paesi dell'Unione, dove la quota raggiunge addirittura il 59% del Pil. A favorire questo andamento, secondo i tecnici di Bankitalia, è stata proprio l'introduzione della moneta unica che «ha impresso un forte impulso allo sviluppo dei mercati di capitali nei Paesi dell'area dell'euro». In altre parole, si è creato un grande mercato unico su cui diversi attori possono muoversi come in casa propria. Un fatto positivo rispetto al passato, quando gli industriali erano troppo esposti sul fronte bancario. Il fatto è, però, che in Europa le regole non sono state armonizzate allo stesso modo della moneta. In questa situazione si creano parecchie zone d'ombra, in cui i controlli tradizionali si perdono. Per questo la vera scommessa del 2004 sarà: finanza sana per le imprese con i dovuti controlli.

L'indebitamento complessivo ha ormai raggiunto quasi la metà del prodotto interno lordo

Il lato oscuro dell'Africa: la satira.

In viaggio nell'Africa seguendo il sentiero troppo spesso inaccessibile della libertà di stampa. Umoristi e disegnatori, armati di matita, difendono con tratti roventi il loro diritto di comunicare

Africartoon

In edicola con
l'Unità
il manifesto
manifestolibri
Liberazione



a 3,50 euro in più

