

AZIENDE & ISTITUTI DI CREDITO / CONTENZIOSO FUORI CONTROLLO?

Contratti derivati: nuovi casi di imprese rimaste incagliate

Il 41% delle società coinvolte risiede nel Nord-Ovest il 30% nel Nord-Est

Come il magma scorre silenzioso nelle viscere della terra in attesa di poter sgorgare dalle faglie di un vulcano, anche la rabbia di molti imprenditori aspetta di poter trovare la strada giusta e ottenere così «giustizia» nei confronti di quelle banche che dal 2000 a oggi hanno fatto stipulare loro contratti derivati "capestro". Hanno scelto di farlo in forma anonima, come si può ben vedere più avanti, tramite la redazione di «Plus24» che dopo l'articolo del 17 febbraio scorso ha rimosso la cenere che copriva una collera mai placata in questi ultimi anni, visto che anche di recente le imprese sono state chiamate a stipulare nuovi accordi diretti a coprire le perdite originate da precedenti contratti derivati su tassi di interesse o di cambio. In pratica, una cane che si morde la coda e che prima o poi si dovrà fermare a leccarsi le ferite.

Se nel 2003 il "buco" che le imprese dovevano ripianare per le perdite subite sui contratti stipulati sui derivati era di quasi due miliardi, alla fine di settembre del 2006 era di quasi il doppio. Una perdita (sulla carta) per le imprese, che si è tramutata invece in un "utile" di ugual misura nelle casse degli istituti di credito. Se poi si sommano anche le perdite registrate dalle amministrazioni pubbliche (nel 2003 era di 6,5 miliardi) da siffatti contratti derivati le banche hanno registrato un saldo

La mappa

Suddivisione territoriale dei contratti derivati stipulati dalle aziende

Fido accordato	Imprese	Valori MtM* (€)	Valori MtM medio (€)
da 75.000 a 250.000	3.822	20.969.000	5.486,39
da 250.000 a 1 mln	9.944	108.177.000	10.878,62
da 1 a 5 mln	17.226	681.944.000	39.588,06
oltre 5 mln	11.293	2.830.210.000	250.616,31
Totale Italia**	42.285	3.641.300.000	86.113,28
NORD-EST			
da 75.000 a 250.000	1.077	6.785.000	6.299,91
da 250.000 a 1 mln	3.111	39.526.000	12.705,24
da 1 a 5 mln	5.259	251.849.000	47.889,14
oltre 5 mln	3.388	767.770.000	226.614,52
Totale	12.835	1.065.930.000	83.048,69
NORD-OVEST			
da 75.000 a 250.000	1.903	9.507.000	4.995,80
da 250.000 a 1 mln	4.142	39.231.000	9.471,51
da 1 a 5 mln	6.751	233.430.000	34.577,10
oltre 5 mln	4.355	1.177.038.000	270.272,79
Totale	17.151	1.459.206.000	85.079,94
CENTRO			
da 75.000 a 250.000	470	3.430.000	7.297,87
da 250.000 a 1 mln	1.434	16.851.000	11.751,05
da 1 a 5 mln	2.714	115.354.000	42.503,32
oltre 5 mln	2.107	582.862.000	276.631,23
Totale	6.725	718.497.000	106.839,70

(*) Mark to Market; (**) Sono conteggiati anche i dati relativi al meridione e alle isole

Fonte: dati Bankitalia al 30/09/06

positivo 2003 pari a oltre dieci miliardi di euro. In pratica, mentre tutti perdono (imprese, enti locali, «altri intermediari») soltanto gli istituti di credito ci guadagnano.

«Le banche hanno sicuramente enormi vantaggi dalla vendita di questi derivati — spiega Gennaro Baccile, portavoce nazionale di «Sos Utenti» — perché per alcuni anni hanno risolto problemi di bilancio e, nel loro piccolo, anche i dirigenti incentivati dal "piazamento" di questi prodotti. L'esca da questi spesso utilizzata è quella di offri-

re una sorta di assicurazione contro l'aumento dei tassi di interesse, ben sapendo che gli stessi, finché l'Italia appartiene all'area-euro, non potranno risalire a due cifre. La banca guadagna ancora nelle molteplici modulazioni che vengono effettuate per coprire le perdite generate al cliente con ogni precedente contratto e così via in un vortice che non sembra avere fine. La difesa studiata da «Sos Utenti» — conclude Baccile — mira a far emergere il dolo contrattuale, nonostante la presenza della dichiarazione "autorefe-

renziale" del cliente di essere operatore qualificato secondo l'articolo 31 del regolamento Consob n. 11522/98».

Da una rielaborazione dei dati di Banca d'Italia effettuata dalla società di consulenza e analisi indipendente Tiche, si evince che il 41% delle perdite sui contratti derivati si è avuto da imprese del Nord-Ovest, il 30% da quelle del Nord-Est, il 16% da aziende del Centro mentre il rimanente 13% da parte di imprenditori di Sud e Isole. «La nostra azienda — denuncia un imprenditore della provincia di Novara, che preferisce non essere citato — è stata obbligata a stipulare i contratti, pur avendo una struttura finanziaria solida. Siamo stati altresì condizionati dal fatto che tutti gli istituti di credito, dal 2000 in avanti, ci proponevano operazioni di coperture anche su finanziamenti già sottoscritti nel passato. Questi contratti — si sfoga l'imprenditore — erano proposti per mantenere costante l'onere finanziario su crediti ottenuti in quegli anni a fronte di possibili aumenti del costo del denaro. Adesso — conclude — per ripianare il buco devo versare quasi due milioni di euro: due anni di utili ante imposte bruciati».

«Finalmente si comincia a parlare — rincara un'altra imprenditrice, anche lei in forma anonima —. Quello che sta avvenendo è proprio un ricatto da parte delle banche. Io sono ancora in attesa di sapere in quale modo la mia banca, con la quale opero da quasi 30 anni, mi aiuterà a recuperare i 50mila euro che dovrei pagare di interessi. Sarebbe il momento che alle banche non fosse più permesso di propinare truffe legalizzate sia alle imprese, sia ai risparmiatori».

Marcello Frisone

m.frisone@isole24ore.com

Le parole chiave dei contratti derivati

DERIVATO

È uno strumento finanziario il cui valore e i flussi di cassa relativi "derivano" (da qui appunto il nome derivato) dal valore di mercato di un altro bene, chiamato

"sottostante". Esistono poi due tipologie principali di derivati: i contratti a termine e le opzioni

SOTTOSTANTE È l'attività finanziaria (per esempio tassi, valute, indici) o mercantile (cacao, rame) alla base del derivato

NOZIONALE È l'importo rispetto al quale vengono calcolati i flussi di cassa (positivi o negativi) generati dal derivato

MARK TO MARKET (MtM) Valore di uno strumento finanziario sulla base dei prezzi espressi dal mercato. È il corrispettivo al quale un'attività viene scambiata (o una

passività estinta), in una libera transazione tra parti consapevoli, professionali e indipendenti. In pratica, quantifica la perdita oppure il guadagno

CONTRATTI A TERMINE I contratti a termine, in senso lato, sono accordi per lo scambio del

sottostante nei quali le condizioni vengono fissate al momento della stipula, ma la cui esecuzione avverrà a una data futura

predeterminata. Sono generalmente trattati su mercati over-the-counter, e l'esecuzione avviene mediante la ricezione (o il pagamento) di differenziali calcolati con riferimento ai parametri oggetto del contratto (tassi di interesse, cambi o indici azionari)

SCENARI / DOVE VA LA BORSA AUSTRALIANA

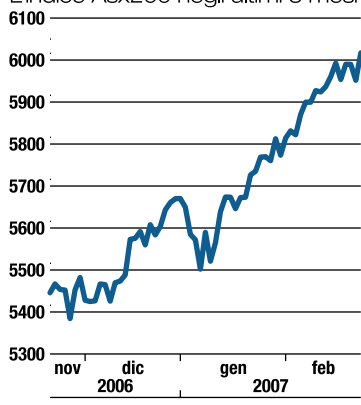
Telstra trascina, la correzione è nell'aria

Due record storici in meno di un anno. La Borsa australiana ha mostrato una volta di più il suo stato di salute superando la soglia dei 6mila punti a metà mese e poi ancora martedì scorso. Il tutto dopo aver rotto il tetto dei 5mila punti solo 11 mesi prima. A contribuire al successo del 15 febbraio sono stati i risultati di **Telstra**, il gigante telefonico, da poco protagonista della sua terza fase di privatizzazione, ma a trainare la performance dell'indice S&P Asx 200 (che raggruppa le 200 maggiori aziende quotate) nel lungo periodo sono state le minerarie e le società bancarie, **Bhp Billiton** e **Commonwealth Bank** in testa. In particolare il gigante minerario, reduce da trimestrali da sogno (aumento del 41% degli utili netti, a 6,17 miliardi di dollari, settimo record consecutivo) da solo è stato responsabile del 7,6% dei guadagni del post-5000 punti.

«È incredibile vedere l'indice passare da 5mila a 6mila punti in un tempo così breve — commenta Simon Karaban, services associate dell'indice S&P. — Ora è difficile dire se il trend positivo continuerà, perché la congiuntura internazionale pesa sull'andamento di tutte le Borse, quella australiana inclusa». Una Borsa, quella

Ai massimi

L'indice Asx200 negli ultimi 3 mesi



di Sydney che con una capitalizzazione di mercato di 530 milioni di dollari Usa, sta acquistando sempre più spazio e reputazione a livello internazionale per il sistema finanziario ben regolamentato e sofisticato e mercati liquidi e trasparenti.

Alla vivacità delle contrattazioni dell'ultimo anno hanno contribuito vari elementi, come la già citata privatizzazione di Telstra, una nuova legge sui media che ha aperto lo spazio a partecipazioni incrociate e l'acquisto della linea aerea Qantas per mano di un consorzio internazionale, guidato da Macquarie Bank. Le compagnie minerarie, in un periodo di rialzo dei

prezzi delle materie prime, poi, hanno fatto la loro parte.

Quello che pare certo, comunque, è che le azioni australiane non siano sopravvalutate. «I titoli locali — spiega Oliver Stevens di Ig Australia — dopo essere stati a lungo sottovalutati, hanno ora raggiunto solo il livello di fair value». Un'analisi confermata da Andrew Pease, investment strategist di Russell, che indica il rapporto prezzo/utile delle azioni australiane sotto la media decennale, grazie a incrementi degli utili pari al 20% all'anno negli ultimi quattro anni. Stevens non esclude una correzione nel breve periodo, ma resta ottimista su un orizzonte dai sei ai 12

mesi, «per via della forte crescita degli utili e alla domanda di azioni» in un Paese che conta uno degli azionariati più diffusi al mondo (il 54% della popolazione adulta possiede titoli).

Più cauto è Michael Heffernan, senior client advisor di Austock Brokers. «Le buone notizie che vengono dal fronte aziendale hanno trainato la recente performance borsistica, ma una correzione potrebbe essere dietro l'angolo». Heffernan non profetizza un imminente collasso del mercato, ma non esclude un «rallentamento» che potrebbe durare per un certo periodo. Ma sono in molti a scommettere su un mercato giovane che apre i battenti alla chiusura di Wall Street e abbassa le serrande quando le Borse europee si risvegliano.

Barbara Pezzotti

PRODOTTI / COME ENTRARE NEL MERCATO DEL CANGURO

Tanti ADR per investire a Sidney

Chi vuole investire nella Borsa australiana può farlo attraverso un broker autorizzato o un "market participant". Si può avere accesso alla lista dei professionisti autorizzati nel sito dell'Asx, la società che gestisce la Borsa australiana (<http://www.asx.com.au/re->

[sources/brokers/index.htm](http://www.asx.com.au/re-sources/brokers/index.htm)). Le principali azioni quotate a Sydney possono essere comprate anche tramite ADR (American Depositary Receipt) emessi a Wall Street. L'ADR è il certificato di una banca Usa che rappresenta azioni estere depositate presso la banca stessa.

Delle società quotate in Australia sono reperibili, attraverso il sistema ADR, le bancarie **Australia&NewZealand Bank** e **Westpac**, le minerarie **Bhp Billiton**, **Santos**, **Lihir Gold** e **Atlas Pacific**, le aziende farmaceutiche e di biotecnologia **ChemGenex**, **Pharma-**

xis, **Genetic Technologies**, **Novogen**, **Prana Biotech**, **Psivida**, e, tra le industriali, **Alumina**, **James Hardie**, **Rinker** (cemento) e **Metal Storm** (difesa). Infine si possono acquistare azioni di Telstra (tlc), **Coles Myer** (grande distribuzione) e **Amcor** (imballaggi e container). Si può investire sul mercato australiano anche sottoscrivendo un fondo specializzato nell'area Asia-Pacifico.