

L'inchiesta



€ **La grana**

Troppe piccole e medie imprese hanno stipulato futures che minano i conti. E ora pagano consulenti per smontarli

# Mal di derivati

## Molte Pmi in cura

di **Andrea Telara**

andreatelara@email.it

**Q**ualcuno li considera già una specie di bomba a orologeria, capace di minare nuovamente i rapporti tra le banche italiane e i loro clienti. Questa volta, però a protestare non sono i risparmiatori privati incappati nelle disavventure finanziarie dei casi Cirio e Parmalat, bensì l'universo delle piccole e medie imprese, soprattutto del Nord-est, che chiedono a gran voce una soluzione immediata del problema. A salire sul banco degli imputati sono i prodotti finanziari derivati, che negli ultimi 4 anni sono stati venduti con troppa disinvoltura dagli istituti di credito e oggi pesano come macigni sui bilanci delle aziende. In particolare, la pietra dello scandalo è uno strumento molto conosciuto tra i professionisti della finanza, che serve per mettere al riparo il sottoscrittore da alcuni rischi come il rialzo del co-

sto del denaro o la svalutazione della moneta. E' lo swap, cioè un contratto in base al quale due controparti si scambiano, a una data prestabilita, flussi di denaro calcolati su un capitale di riferimento.

Cosa vuol dire? In pratica, si ipotizza il caso di un'azienda che abbia stipulato una serie di prestiti a tasso variabile e oggi tema gli effetti negativi un imminente rincaro del costo del danaro in Europa. Per coprirsi da questo rischio, l'imprenditore può benissimo sottoscrivere uno swap (in questo caso si chiama interest rate swap), cioè può andare in banca e acquistare un prodotto derivato che scambia il tasso variabile con quello fisso. Risultato: ogni mese il sottoscrittore dello swap si impegna a pagare interessi su un capitale sottostante (che però è puramente immaginario) secondo un ammontare prestabilito (ad es. il 5% per 5 o 10 anni). L'istituto di credito, come contropartita, restituisce invece gli interessi calcolati secondo un parametro variabile (il più diffuso è l'euribor a tre mesi, utilizzato anche per gran parte dei prestiti). Ecco allora che, nel caso di una stretta monetaria da parte della Bce, un'impresa che in passa-



to ha stipulato prestiti a tasso variabile riesce a limitare i danni: i maggiori interessi sul capitale vengono in pratica coperti dalla banca proprio grazie allo swap. Sin qui, nulla di male. Anzi tutto di guadagnato. Peccato, però, che in passato molte aziende abbiano fatto male i conti. Nel 2000, quando l'economia mondiale procedeva a gonfie vele, molti scommettevano su un imminente rialzo dei tassi in Euro-

pa e si sono coperti da questo rischio acquistando a man bassa i prodotti derivati offerti dalle banche. Poi, lo sgonfiamento della new economy e la crisi post-11 settembre hanno portato invece il costo del denaro al minimo storico.

E oggi, di fatto, gli interest rate swap sottoscritti 4 anni fa valgono poco più che carta straccia, rischiando di mettere a repentaglio la solidità dei bilanci delle Pmi. Ma il problema sollevato dagli imprenditori è sostanzialmente un altro. In tutta Italia, infatti, molti denunciano casi di abusi da parte dei consulenti delle banche: poca informazione sui rischi dei prodotti, scarsa trasparenza sulle coperture offerte e clausole esplosive. Ne dà testimonianza Massimiliano Palumbo, consulente finanziario indipendente dello studio Diodati-Palumbo di Pescara: «Abbiamo raccolto alcuni casi di aziende che erano state convinte a stipulare swap sui tassi di cambio pur non avendone bisogno, giacché si trattava di realtà produttive che acquistano e vendono solo in Italia». Gli fa eco Giuseppe Romano, responsabile dell'ufficio studi di un'altra so-

cietà di consulenza finanziaria, la veronese Consultique: «Alcuni imprenditori si sono rivolti a noi denunciando che, pur essendo esposti verso le banche soltanto per poche decine di migliaia di euro, si sono visti proporre prodotti derivati sui tassi d'interesse con un capitale sottostante di notevole importo, che in certi casi arrivava sino a un milione di euro», afferma Romano.

Infine, a testimoniare il fermento che, su questo tema, anima l'universo delle Pmi, è Luciano Veronesi, direttore generale di Apindustria Verona, l'associazione di categoria delle piccole e medie imprese della provincia scaligera: «Tempo fa — afferma Veronesi — per discutere su come risolvere il problema dei prodotti derivati, la nostra organizzazione ha preparato un convegno aperto a tutti gli iscritti; contrariamente alle aspettative, l'evento ha attirato l'attenzione di molti e in pochi minuti si è riempita la sala. E cos' — conclude il direttore di Apindustria — abbiamo constatato la preoccupazione di tantissime aziende, allarmate per le perdite cui potrebbero andare incontro nei prossimi anni a causa dell'utilizzo degli swap».