

# Dollaro nell'incertezza

**I cambi**

| MEDIA UFFICIALE DEI CAMBI UIC |          |          |
|-------------------------------|----------|----------|
|                               | 22/4     | 19/4     |
| Dollaro USA                   | 1907,875 | 1906,58  |
| Marc tedesco                  | 639,455  | 639,83   |
| Franco francese               | 209,31   | 209,485  |
| Fiorino olandese              | 564,435  | 565,39   |
| Franco belga                  | 31,703   | 31,722   |
| Sterlina inglese              | 2458,95  | 2460,90  |
| Sterlina irlandese            | 1998,75  | 2002,20  |
| Corona danese                 | 177,755  | 177,21   |
| Dracma greca                  | 14,696   | 14,625   |
| ECU                           | 1429,075 | 1431,985 |
| Dollaro canadese              | 1414,35  | 1410,775 |
| Yen giapponese                | 7,69     | 7,705    |
| Franco svizzero               | 765,28   | 769,975  |
| Scellino austriaco            | 91,177   | 91,077   |
| Corona norvegese              | 219,475  | 219,415  |
| Corona svedese                | 217,635  | 217,60   |
| Marc finlandese               | 306,28   | 304,22   |
| Escudo portoghese             | 11,11    | 11,195   |
| Peseta spagnola               | 11,406   | 11,462   |

## In gioco il futuro dell'avventura finanziaria degli Usa

Le opinioni raccolte da una delegazione parlamentare negli Stati Uniti: ottimismo sulla deregulation e le concentrazioni. Un disegno di espansione nei mercati asiatici ed europei

ROMA — Si apre la forbice che già negli anni Settanta condusse alla recessione: sale l'inflazione, con un aumento dei prezzi stimato dello 0,5% mensile, proprio mentre si riduce la produzione degli Stati Uniti. L'attesa di riduzione dei tassi di interesse che ispira l'attuale cambio del dollaro esprime quindi una veduta ottimistica, e ciò che la banca centrale ritenga ci siano i margini per una certa espansione del credito. I più ritengono però che l'unica fonte di espansione creditizia siano, in questo momento, i finanziamenti fatti per alleggerire la posizione di istituti bancari che si trovano in difficoltà.

L'Inghilterra ha già registrato una ripresa dell'inflazione che ha superato nuovamente il 6%. Anche qui vengono a mancare gli spazi per una politica più espansiva qual è stata richiesta, alle riunioni del Fondo monetario la scorsa settimana, per arginare i primi sintomi di recessione.

Nonostante ciò il nuovo rappresentante di Reagan alle trattative commerciali internazionali, Clayton Yeutter, insiste sulla «minaccia protezionista» ad una congiuntura economica già avviata al declino dalla politica di caro-dollaro. Yeutter insiste sulla possibilità di un negoziato commerciale «che eviti la guerra commerciale Usa-Giappone» al di fuori di una contemporanea trattativa per riportare ordine sui mercati monetari e del credito.

La possibilità di bruschi sbalzi del dollaro costringe tutti alla prudenza, talvolta al rinvio di decisioni d'investimento. Il dollaro resta sempre sotto i tre marchi e la lira italiana scende a 640,50 per marco. Non c'è alcuna indicazione nuova rispetto alla scorsa settimana: benché Washington abbia avuto da tempo i dati sul mercato del dollaro della produzione fra febbraio e marzo nessuna decisione nuova è per ora maturata. La mancanza di decisioni alla riunione del Fondo monetario ne ha data conferma.

ROMA — Il crack della Bevilacqua e Shulman (Bbs), un intermediario finanziario che piazzava i titoli del Tesoro degli Stati Uniti in quello che da noi si chiama il mercato dell'attipico, è solo l'ultimo di una serie che dura ormai da quando il mercato nordamericano è entrato in quella fase tumultuosa di trasformazioni che identifica, per comodità, con la deregulation (la riduzione dei vincoli regolamentari). Gli interrogativi che suscitano gli sviluppi della finanza statunitense sono tanti: ad esempio, sarebbe stata possibile questa trasformazione senza la rivalutazione del dollaro, fra il 30% ed il 50% a seconda delle valute?

Non sono però soltanto questi motivi generali a rendere interessante l'esperienza finanziaria nordamericana. Abbiamo perciò colto l'occasione della visita di 12 giorni fatta negli Stati Uniti da una delegazione di senatori per chiedere a Renzo Bonazzi, che ne ha fatto parte, informazioni ed impressioni ricavate dagli incontri con alcuni dei mag-

giori esponenti delle istituzioni. Anzitutto, i giudizi che questi esponenti danno della situazione. Espressi in termini di un po' diplomatici, il quadro non è privo di novità. Il sottosegretario al Tesoro Beryl Sprinkel, ora collaboratore di un titolare, l'avvocato James Baker, ritenuto molto meno dogmatico di lui, non è affatto impressionato dal crack. Il caso della Continental Illinois, acquistata da una agenzia federale per salvataggio, è ai suoi occhi destinato a restare isolato. Le limitazioni alla operatività territoriale e per specializzazioni delle banche (deregulation) andrà avanti. La concentrazione viene indiziata come uno sviluppo positivo: si tratta di un processo di immense proporzioni perché ha interessato circa quattrocento banche sulle 14.500 della Federazione (più 3.500 istituti specializzati; più 20 mila istituti locali di tipo mutualistico).

Le posizioni del senatore democratico William Proxmire, uno dei più vecchi ed influenti legislatori in campo bancario e finanziario, è più cauta. Non però contraria alla direzione di fondo — concentrazione, meno regolamentazione — sebbene più allarmata per il crack, più attenta all'efficienza della vigilanza e delle garanzie. Per trovare vere dissonanze, anche di fondo, bisogna sentire gli ambienti della borsa. I presidenti del New York Stock Exchange (Nyse), la borsa di New York meglio nota come Wall Street e dell'American Stock Exchange (la seconda borsa, ma molto più piccola) si esprimono contro la banca omnibus, che fa di tutto, quindi fa anche l'intermediario dei titoli di borsa. Certo, questi ambienti esprimono gli interessi delle società tradizionali di intermediazione, alle quali si affilano i 10-12 milioni di azionisti individuali e 500 mila fondi pensione aziendali ad accumulazione che sono i principali «clienti» del mercato di valori mobiliari. L'espansione dei servizi, grazie anche alle nuove tecnologie, porta ad una diffusione enorme dell'intermediario finanziario al dettaglio — ad esempio, con terminale e consulente nel supermercato — per cui sembra quasi impossibile circoscrivere, al di là di grandi specializzazioni, il commercio dei titoli e tenerlo separato dal commercio del denaro.

Negli incontri alla Merrill Lynch ed alla Morgan Guaranty è emerso un interesse obiettivo a operare sia sul mercato mondiale sia all'interno di singole aree e paesi, secondo le opportunità. Merrill Lynch, ad esempio, ha creato un gruppo che prepara una presenza nei mercati mobiliari europei a partire da Londra. Se le opportunità vi sono, questi intermediari si dichiarano disponibili a far percorrere ai capitali la strada inversa, verso l'Europa o l'Asia. Il modo come regoliamo i nostri mercati, il tipo di operazioni che ammetteremo, è affar nostro; decideranno poi loro se operare o meno.

Ho fatto due domande a Bonazzi. Anzitutto, cosa ci può interessare dell'esperienza nordamericana? «Anzitutto, il carattere per così dire industriale dell'intermediazione finanziaria. Ogni rinvio di risparmio viene raccolto, ogni riserva mobilitata per metterla a reddito, il che non può avvenire senza rapporti chiari con l'enorme massa del risparmiatore e senza una effettiva valorizzazione produttiva finale del risparmio. Questo è possibile perché la disciplina del mercato, attraverso agenzie o istituti di autodisciplina, è diffusa ed in continuo perfezionamento. Il presidente della Securities Exchange Commission (Sec) Jhon Shad ci ha riferito ad esempio del recente rafforzamento delle azioni contro l'inside trading, cioè il caso in cui persona che hanno accesso a informazioni riservate, le utilizzano per procurarsi profitti a danno degli azionisti o del pubblico».

Ed i riflessi sull'economia europea? «La mia attenzione non è richiamata tanto dal ruolo delle organizzazioni, quali sono gli intermediari finanziari multinazionali. In fondo, sono una conseguenza. Impressiona invece la elevata sofisticazione degli strumenti finanziari — si pensi al mercato dei futures, cioè dei contratti di valuta o merci a sei mesi, ad un anno, attraverso i relativi titoli, da noi quasi sconosciuti — il cui sviluppo è stato senza dubbio favorito dall'afflusso di capitali da tutto il mondo oltre che dall'ampiezza dell'economia statunitense. Il rischio che i mercati finanziari europei siano emarginati c'è, ovviamente. In definitiva, ricavo da questa esperienza un senso di urgenza nel trasformare la organizzazione del nostro mercato finanziario, sia pure tenendo conto delle diversità, in un senso che ritengo si possa definire democratico e di socializzazione della proprietà dei capitali investiti in sistemi nei quali il risparmio trova le sue fonti in tutti i ceti della popolazione».

## Nasce una «nuova finanza» ma sarà libera o vincolata?

I problemi post-dall'insorgere di strutture tipo merchant banking, venture capital, factoring - Il caso patologico dei titoli atipici - Un convegno del sindacato credito della Cgil

ROMA — Merchant banking, titoli atipici, fiduciaria, venture capital, factoring, stripping... Termini specialistici, spesso sconosciuti al grande pubblico, dietro cui si muove, però, una parte grande dell'economia italiana. Quei nomi sono l'espressione di nuove forme di intermediazione finanziaria, un settore che sta diventando un «nodo essenziale per il rilancio di una politica di sviluppo». Un settore, però, spesso privo di regolamentazioni precise, di punti di riferimento, certi, di discipline che garantiscano il risparmiatore.

In parte è ovvio e, in un certo senso, fisiologico che sia così: sono sistemi inediti, costruzioni che stanno nascendo sull'onda di nuove esigenze della società e delle imprese. Ma c'è anche il rovescio della medaglia: che la novità, frutto dell'inventiva e della creatività degli operatori finanziari, finisca per essere controproducente a tutto e a tutti tranne, forse, all'ideatore dell'impresa. E cronaca di questi giorni la Caporetto dei titoli atipici, l'ingloriosa fine di finanziere (da Bagnasco a Cultrera) di qualche anno sono riusciti ad attirare su di sé l'attenzione e l'interesse quasi sempre positivo di molti addetti ai lavori e perfino del grande pubblico. Allora non si può

sfuggire ai quesiti di come, se e dove regolamentare. È ruotato appunto intorno a questi interrogativi il convegno promosso dalla Federazione sindacale assicurazioni e Credito (Fisac) della Cgil sulle forme nuove di intermediazione e di prodotti finanziari. L'attenzione si è concentrata soprattutto su alcuni di questi nuovi sistemi della «rivoluzione finanziaria», quelli che vanno più di «moda», che godono il favore degli interessati: il merchant banking, i titoli atipici e i fondi comuni di investimento. Per tutte queste nuove forme di raccolta del risparmio presso il pubblico (esclusi i titoli atipici che presentano caratteristiche patologiche) il segretario della Fisac-Cgil Angelo De Mattia nella relazione introduttiva si è domandato se non valga la pena proporre una «disciplina unitaria degli strumenti e delle funzioni dell'innovazione finanziaria, piuttosto che procedere frammentariamente».

Il professor Gustavo Minervini, docente alla facoltà di giurisprudenza dell'Università di Roma, ha messo in guardia da un pericolo che potrebbe andare di pari passo con un'attività di disciplina di queste forme di intermediazione finanziaria. «Sono

contrario — ha detto — a una «bancarizzazione» formale, alla vigilanza della Banca d'Italia su attività come quelle delle merchant banking e sulle finanziarie. Il guaio più grosso sarebbe quello di soffocare nascente strumenti nuovi che, invece, possono avere un avvenire carico di elementi positivi».

Ma anche l'assenza di interventi legislativi può produrre rischi seri — come ha ricordato Giuseppe D'Alena, responsabile dell'ufficio credito del Pci. Ad esempio per quanto riguarda il merchant banking il pericolo è che, lasciati a se stessi, i finanziere possano diventare una specie di Gepi, possano costituire un ausilio assistenziale invece che mirato allo sviluppo e alla ricorrenza delle imprese. Tutti d'accordo, invece, sull'opportunità e sulla natura degli interventi nel mare tempestoso dei titoli atipici. L'obiettivo è quello di una loro progressiva «tipizzazione», cioè della «trasparenza e della tutela del risparmio». Bisogna vietare — ad esempio — che vengano istituiti fondi di investimento immobiliari aperti — ha detto Minervini. Il riferimento ad avventure tipo Europrogramme di Bagnasco è evidente.

Daniele Martini

## Olivetti chiude l'esercizio '84 con 356 miliardi di utile netto

MILANO — Il gruppo Olivetti ha chiuso l'esercizio 1984 con un utile netto di 356 miliardi di lire. Si tratta di un bilancio ancora una volta record, con un incremento del 20,6 per cento rispetto al 1983. Anche il fatturato ha registrato un incremento del 22,5 per cento sull'anno precedente, raggiungendo la cifra di 4578 miliardi.

Gli investimenti effettuati dal gruppo sono risultati superiori ai 400 miliardi e le spese per ricerca e sviluppo a 229 miliardi. Il positivo andamento economico e gli aumenti di capitale intervenuti nel corso dell'esercizio 1984 — sostiene una nota dell'Olivetti — hanno determinato un ulteriore rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria del gruppo. Il patrimonio netto è passato da 1202 miliardi di lire a 1958 miliardi, con un aumento del 62,9 per cento, mentre i debiti sono calati dai 726 miliardi del 1983 ai 319 miliardi del 1984. Il comunicato della multinazionale di Ivrea osserva che lo sviluppo del gruppo trova riferimento anche nelle attività di produzione, che hanno avuto un incremento del 40 per cento circa e per le quali nel corso del 1984 sono riprese le assunzioni, con oltre 700 persone entrate nelle fabbriche

della capogruppo. È utile ricordare che la capogruppo, come abbiamo precedentemente segnalato, ha conseguito nel 1984 un utile netto di 237,2 miliardi, che consentirà la distribuzione di un dividendo di 275 lire per le azioni ordinarie e privilegiate, di 295 lire per le azioni di risparmio (nel 1983 il dividendo era stato rispettivamente di 240 e di 260 lire). Questa proposta sarà avanzata dal consiglio di amministrazione alla assemblea degli azionisti del 24 giugno in prima e del 28 giugno in seconda convocazione.

L'ing. Carlo De Benedetti stavolta non ha commentato i risultati conseguiti dal gruppo da lui presieduto, che consentirà la distribuzione di un dividendo di 275 lire da sole, ad esprimere pienamente la soddisfazione della società di Ivrea e dei suoi dirigenti. Intervengono alla assemblea della Cir De Benedetti ha rilevato che per quest'anno non avrà luogo la prevista quotazione della Olivetti a Wall Street; i motivi del fatto che non si presenta ancora in seria e pratica con-

siderazione la quotazione alla Borsa di New York possono derivare da due elementi: intanto la situazione a Wall Street non è in questo momento del tutto rovente, in secondo luogo la Olivetti non ha certo bisogno di soldi, come si può desumere dalla sua situazione patrimoniale e finanziaria davvero florida. Per conseguire una quotazione che ha soprattutto significato di prestigio Carlo De Benedetti si può permettere di attendere tempi più propizi.

Per quanto concerne la situazione azionaria si osserva alla Olivetti che non ci sono, né dovrebbero esserci per il 1985 mutamenti in corso. La Att mantiene il suo 25 per cento e non sono significativamente cambiate le partecipazioni degli altri soci principali. Per quest'anno la Olivetti, nella sua strategia di «global competitor», punterà soprattutto sui sistemi di videoscrittura presentati a Berlino alla fine di marzo, oltre naturalmente alla gamma complessiva dei prodotti per «office automation». Infine da segnalare che i risultati dei primi tre mesi del 1985 presentano ulteriori miglioramenti sia per il fatturato che per l'utile.

Antonio Mereu

## La Sgs Ates inaugura fabbrica a Singapore

MILANO — La Sgs Ates, azienda di semiconduttori del gruppo Iri Sies, inaugura oggi a Singapore il primo stabilimento nel Sud-Est Asiatico in grado di assicurare un ciclo completo di produzione: dalla progettazione alla lavorazione delle materie prime, sino alla commercializzazione del prodotto. Il complesso ha richiesto 50 milioni di dollari Usa di investimenti. La Sgs Ates, che ha la sua sede in Lombardia, ad Agrate, ha altri stabilimenti per il solo assemblaggio sempre a Singapore, a Muar, in Malaysia, e in altri Paesi industrializzati (Francia e Usa). Fino a questo momento il centro propulsivo della Sgs Ates era in Italia. Oggi non solo il livello della produzione raggiunto nell'area del Sud-Est Asiatico (tre milioni di microchips al giorno), ma anche la sufficiente autonomia della nuova fabbrica di Singapore potrebbero spostare il baricentro della società dal nostro Paese all'estero

Renzo Stefanelli

MAGGIO '85

# CCT

Certificati di Credito del Tesoro

- I CCT sono titoli di Stato esenti da ogni imposta presente e futura.
- I privati risparmiatori possono prenotarli presso gli sportelli delle aziende di credito entro le ore 13,30 del 24 aprile; il pagamento sarà effettuato il 2 maggio 1985 al prezzo di assegnazione d'asta, senza versamento di detriti di interesse né di alcuna provvigione.
- Il collocamento dei CCT avverrà col metodo dell'asta marginale; il prezzo base è pari al 97,50%, comprensivo di un giorno di interesse; le domande di sottoscrizione potranno essere presentate a questo prezzo o a un prezzo superiore di 10 centesimi o di un multiplo di 10; il prezzo di assegnazione d'asta, che verrà reso noto con comunicato stampa, sarà il prezzo medio elevato tra quelli accolti.
- Le cedole successive alla prima saranno pari al rendimento dei BOT annuali, aumentato di un premio di 0,50 di punto.
- I CCT hanno un largo mercato e quindi sono facilmente convertibili in moneta in caso di necessità.

Periodo di prenotazione per il pubblico presso le aziende di credito

ENTRO IL 24 APRILE

| Prezzo base | Durata anni | Prima cedola annuale | Rendimento effettivo a tassi costanti |
|-------------|-------------|----------------------|---------------------------------------|
| 97,50%      | 10          | 14,40%               | 14,90%                                |



# CCT

## PROVINCIA DI TORINO COMUNE DI NICHELINO

### Consorzio produzione CO.PROD.

Il Consorzio produzione CO.PROD. intende appaltare lavori di urbanizzazione primaria nella zona industriale 15 del Comune di Nichelino per un importo di L. 1.464.127.184 Iva esclusa. Procedure d'appalto previste dall'art. 1 lettera d) legge 14/1973.

Le Ditte interessate devono far richiesta di essere invitate presso «Consorzio CO.PROD. c/o CNA via Avellino 6, Torino», entro 10 giorni dal presente avviso. È richiesta l'iscrizione all'Albo nazionale costruttori categoria VI, importo non inferiore a L. 1.500.000.000. Nichelino, 23 aprile 1985  
IL PRESIDENTE Alberto Boffa

Nel 3° anniversario della scomparsa del compagno

**ALFREDO POLLET**  
la moglie, i figli, la nuora, i generi e i nipoti nel ricordarlo affettuosamente sottoscrivono in sua memoria per l'Unità Genova, 23 aprile 1985

Nel trigesimo della scomparsa del compagno

**ALDO DE GIOVANNI**  
la moglie Gilda, i figli Paola e Fabio lo ricordano con affetto e in sua memoria sottoscrivono per l'Unità Genova, 23 aprile 1985

Nel 4° anniversario della scomparsa del compagno

**ANGELO TAGLIATTI**  
la moglie e i figli nel ricordarlo con affetto sottoscrivono per l'Unità Genova, 23 aprile 1985

In questi giorni è mancato all'età di 75 anni il compagno

**BRUNO SCARABELLI**  
antifascista e attivista militante. Nel ricordarlo con affetto ad amici e compagni la sorella, il cognato ed i nipoti sottoscrivono lire 100.000 per l'Unità Savona, 23 aprile 1985

Nel 2° anniversario della morte del compagno

**CLAUDIO BRUNO**  
la mamma, le sorelle e i fratelli lo ricordano con affetto e in compagnia di amici che l'hanno conosciuto e sottoscritto 100.000 lire per l'Unità Roma, 23 aprile 1985

È mancata all'affetto dei suoi cari

**REGINA GENESELLI ved. MELOTTO**  
Lo annunciano addolorati i figli, nuora, generi, nipoti, fratelli, sorelle e parenti tutti i funerali avranno luogo martedì 23 alle ore 14,30, parrocchia San Secondo Torino, 23 aprile 1985

I compagni della sezione Pci di Gassano-Castiglione e della zona Settimo-Chivasso sono vicini al compagno Roberto Agostini Croce, vicesindaco di Gassano, per la scomparsa del

**PADRE**  
e porgono ai familiari sentite condoglianze. Sottoscrivono lire 80 mila per l'Unità Torino, 23 aprile 1985

I compagni della 42° sezione del Pci, addolorati per la tragica scomparsa di

**MARIO PATERNÒ**  
esprimono ai genitori le loro più vive condoglianze e partecipano al grave lutto Torino, 23 aprile 1985

I compagni della 6° sezione esprimono le più vive condoglianze alla famiglia per la perdita del compagno

**SECONDO GARNERO**  
Torino, 23 aprile 1985

Nel primo anniversario della scomparsa del caro

**ERMANNO ASCHERO**  
lo ricordano con immutato affetto e rimpianto il fratello, la sorella, i nipoti, il cognato. Sottoscrivono lire 50.000 per l'Unità Savona, 23 aprile 1985



Un regalo... una tradizione per essere ricordati con simpatia



## Unità Sanitaria Locale n. 16 Modena

### Avviso di gara d'appalto

L'Unità Sanitaria Locale n. 16 di Modena indirà una licitazione privata per l'appalto dei seguenti lavori:

**Poliambulatorio - Completamento di parte del piano terra e dei piani secondo e terzo - Opere murarie e affini**

**L'importo a base d'asta dei lavori è fissato in lire 530.686.229 (Iva esclusa)**

Per l'aggiudicazione dei lavori si procederà nel modo di cui all'art. 1 lettera c) e successivo art. 3 della Legge 2 febbraio 1973 n. 14.

La domanda di partecipazione dovrà essere indirizzata al Presidente dell'Unità Sanitaria Locale n. 16 di Modena via S. Giovanni del Cantone n. 23 e dovrà pervenire entro il 4 maggio 1985.

Le imprese concorrenti debbono essere iscritte all'Albo nazionale costruttori per la categoria e per l'importo adeguati. Per ulteriori chiarimenti rivolgersi al Servizio Attività Tecniche (tel. 059/37 92 72 - 37 95 40).

Le richieste d'invito non sono vincolanti per l'Amministrazione. Modena, 10 aprile 1985

IL PRESIDENTE: **Silvano Righi**

abbonatevi a **l'Unità**