

Radiografia della borsa valori

ROMA — Mediobanca ha distribuito la pubblicazione annuale *Indici e dati relativi ad investimenti in titoli quotati nelle borse italiane*, raccolta di statistiche poderose, a quale contiene una massa di informazioni che di solito non scorrono — o sono deformate — nelle ordinarie fonti di informazione per il grande pubblico. La più banale, l'andamento delle quotazioni medie fra il 1961 e il 28 giugno 1985 (vedi grafico) colloca il boom della borsa dell'ultimo anno in un contesto più preciso. Vediamo, infatti, che il valore delle quotazioni medie non ha raggiunto il livello del 1961 fino ai primi mesi di quest'anno.

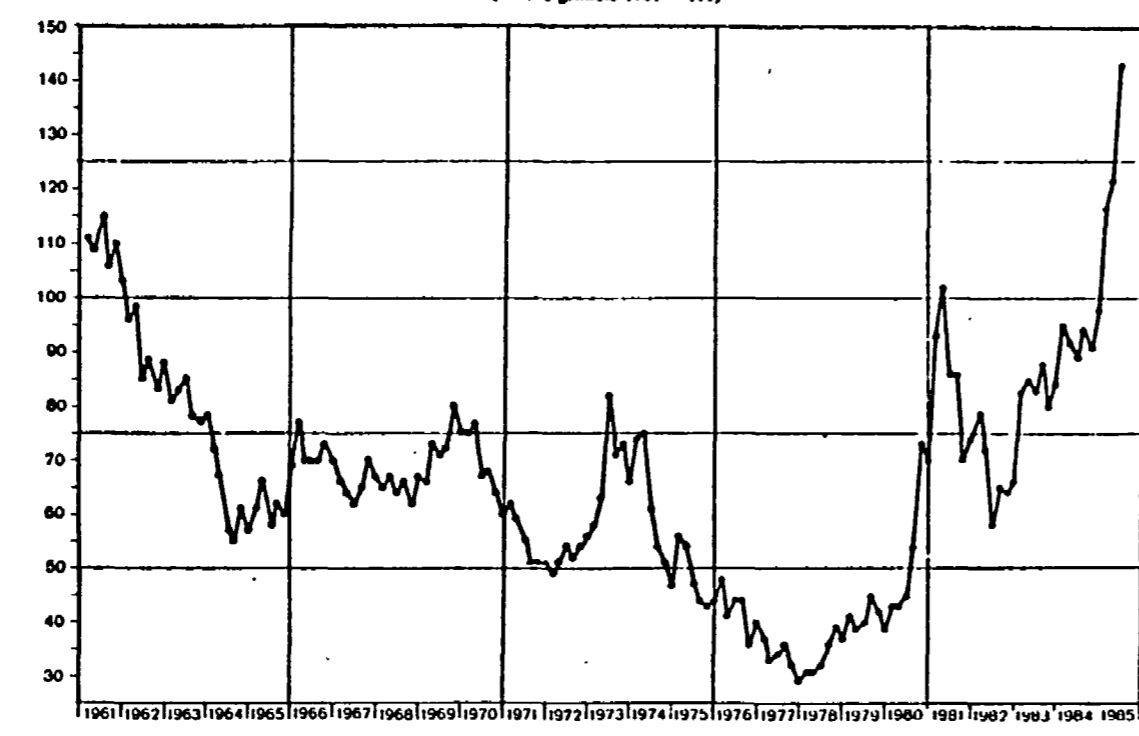
Tre «picchi» del grafico — il 1961, i primi mesi dell'81 e il 1985 — sembra abbiano ben poco in comune. Il 1961 è l'anno culminante del «miracolo economico» con l'industria in espansione. Il 1980-81 registra un recupero industriale cui è seguita, poi, la recessione e la stagnazione. Per capire il boom attuale, dunque, bisogna guardare più al mercato finanziario che all'economia di scambio e servizi. La borsa valori è una realtà autonoma dal mondo produttivo, non avulsa ma autonoma e circoscritta a quelle società e alla cerchia di persone che vi opera. Questo può chiarire, fra l'altro, uno dei motivi per i quali l'attività pubblica di listing si è moltiplicata settimana per settimana in un quadro di miglioramento dell'informazione economica, perseguito da molti anni (vedi le cronache monetarie e finanziarie, oltre che dell'industria) il listino di borsa entra nel programma editoriale quando maturano ulteriori adeguamenti dell'informazione senza i quali anche le informazioni di borsa servono a poco.

È un fatto, ad esempio, che alcuni dati pur importanti — come la politica di distribuzione dei profitti, documentata da questo *Indici e dati* — viene poco illustrata e seguita dalla stampa economica. Le società di capitali sono un agglomerato d'interessi — l'azionista, la banca creditrice, il sottoscrittore di obbligazioni, il fornitore, gli stessi amministratori e tecnici dirigenti nonché i lavoratori dipen-

Le società pagano dividendi più alti

Obiettivo l'azionista - La concorrenza della rendita finanziaria - Quattro colli di bottiglia nel mercato mobiliare italiano

INDICE DEI CORSI DELLA BORSA DI MILANO DAL 1961 AL 1985 (ALLA FINE DI OGNI BIMESTRE)



enti — i quali esprimono interessi differenti riguardo alla distribuzione del profitto lordo. Gli interessi degli azionisti, per un diritto, vengono ovviamente pagati come costi. Ma quanta parte del profitto viene reinvestita, o anche soltanto accumulata all'interno? E quanta distribuita e come, attraverso dividendi o aumenti gratuiti di capitale?

I dividendi distribuiti quest'anno in percentuale dell'utile netto vanno dal 30-40% fino al 90%, segnalando differenti politiche. Pare che ci sia una politica di più ampia distribuzione di dividendi che può avere come scopi di sollecitare l'acquisto di nuove emissioni azionarie e la concorrenza all'alto rendimento del Buoni del Tesoro. L'indice dei rendimenti mostra, infatti, che obbligazioni ed azioni rincarano il rendimento offerto dal Tesoro nella distribuzione dei dividendi. In un certo senso, la rendita finanziaria creata dal Tesoro ha un effetto trascinante sulla borsa anziché deprimerla.

Indici e dati ci confermano però che la borsa non è cambiata nella struttura. Questa ha quattro gravi limitazioni: 1) i titoli quotati sono appena 200, rappresentano una parte minoritaria del capitale delle società; 2) non sono mercati sufficientemente differenziati per trattare titoli di particolari società (piccole imprese industriali; imprese locali; società cooperative) dove il trasferimento dei titoli richiede particolari forme d'intermediazione; 3) solo la Borsa di Milano funziona appieno, le altre città non hanno un vero mercato anche per l'arretratezza dell'organizzazione; 4) nella Borsa italiana opera una sola banca d'affari che è poi Mediobanca.

Nei confronti del mercato dei capitali si fa la politica del lasciar fare, lasciar andare. Entro il 13 ottobre il governo ha regolamentato la costituzione di nuove imprese bancarie: non lo ha fatto, prendendosi la comodità. Teri Assbank ricorda che ci sono in Parlamento 90 proposte di legge da esaminare in materia bancaria e finanziaria. Molte sono destinate a non essere mai discusse.

Renzo Stefanelli

Mascherato con l'Inps il deficit statale

Il governo prevede di trasferire all'Istituto, entro il prossimo anno 16.475 miliardi per «pagamenti dovuti», ma il fabbisogno reale è più che doppio - Circa 17 mila miliardi «nascosti» che prima o poi dovranno uscire dalle casse dello stato - Nota dei sindacati

ROMA — Deficit dello Stato nell'86 in 13.600 miliardi: limitando la legge finanziaria da Palazzo Chigi i ministri economici esultarono fornendo alla stampa questa cifra. È paurosa, dissero in sostanza, ma segna una significativa inversione di tendenza: per la prima volta da qualche anno a questa parte scende il rapporto percentuale tra il deficit e l'entità del prodotto interno lordo. Ma quella cifra, quel 13.600 miliardi considerati un grande obiettivo, quanto è «vera»?

I dubbi sulla sua attendibilità sono sorti subito. Ora

prendono più corpo ragionando sulle disposizioni in materia di previdenza previste dalla legge finanziaria '86. Ribaltando una prassi ormai consolidata il governo non ha indicato quanto intende trasferire all'Inps l'anno prossimo. Solo il bilancio dello Stato per il 1986 prevede una «dotazione» di 16.475 miliardi per pagamenti dovuti per legge. È una cifra molto lontana dal fabbisogno reale dell'Inps che secondo stime interne l'anno prossimo dovrebbe aggirarsi intorno ai 38 mila miliardi. C'è una differenza di oltre 20 mila miliardi. Dove andrà

a prenderli l'Istituto di previdenza per far fronte ai suoi compiti?

Anche dando per buoni e realizzati i risparmi che il pentapartito intende realizzare sul capitolo previdenza e che ammontano a circa 4.400 miliardi, tra quello che l'Inps vuole e quello che lo Stato indica in bilancio c'è sempre una differenza che si aggira intorno ai 16-17 mila miliardi.

Per far quadrare i conti l'Inps sarà, in pratica, costretto allora a rivolgersi alla Tesoreria per chiedere anticipazioni. Ciò dovrà mettersi nelle mani del ministro

del Tesoro Goria che deciderà la sua discrezione quanto e come concedere (o non concedere) all'Istituto di previdenza. Che a quel punto non solo sarà dimezzato nelle sue capacità gestionali, ma potrà essere offerto al ludibrio pubblico più di quanto già oggi non avvenga. È evidente che ogni volta che l'Inps si affaccerà agli sportelli della Tesoreria a batter cassa, alla ricerca di quei 17 mila miliardi che lo Stato non prevede di trasferire, sarà facile indicarlo come la causa dello sfondamento del deficit dello Stato. In pratica, come abbiamo visto, si tratta di uno

Le casse di risparmio giudicano la legge-quadro

Si apre oggi a Stresa il congresso della categoria - Ciofi: il progetto che la Camera sta discutendo aiuta l'innovazione

ROMA — Iniziano questo pomeriggio a Stresa i lavori del congresso delle casse di risparmio. Sono 86 enti pubblici, presenti in tutto il territorio ed operanti in collegamento fra loro sia per l'esigenza di comuni finalità ma anche per avere costituito una rete tecnica nazionale attraverso la quale passa un pezzo dell'intermediazione bancaria. Di qui la tradizione del congresso, organizzato tramite l'Acri, associazione «di categoria» molto integrata negli orientamenti delle singole casse.

Il congresso coincide con l'inizio dell'esame di un progetto di legge-quadro alla Commissione Finanze della Camera. Abbiamo chiesto a Paolo Ciofi, primo firmatario della proposta di legge (Pci), in qual modo l'iniziativa parlamentare può influire sulla discussione congressuale centrata sul tema della «innovazione».

«In modo positivo — risponde Ciofi — poiché solo la legge-quadro può aprire la strada ad un più ampio e significativo processo innovativo. Oggi le casse sono al vivo: o una vera riforma, op-

pure l'incedere contraddittorio di provvedimenti parziali, istituzionalmente incerti e confusi. La nostra proposta, che può essere arricchita dal contributo degli altri gruppi parlamentari, non prevede vincoli burocratici ma stabilisce linee-guida capaci di valorizzare nuove esperienze e valorizzare l'autonomia. Oggi l'intero sistema bancario e creditizio è investito da processi talmente profondi di mutamento da richiedere una rifondazione legislativa. L'internazionalizzazione del mercato, ad esempio, richiede alle casse di risparmio un adeguamento funzionale che va ben oltre le ipotesi di fusione fra le più piccole, di cui si discute. Anzi, questa delle fusioni può diventare una visione riduttiva».

Chiediamo ancora a Ciofi: Secondo una tesi diffusa la legge-quadro potrebbe ostacolare la ricapitalizzazione del mercato. Che cosa prevede il progetto?

«Indica le modalità per la partecipazione del capitale privato. Quindi, la legge da noi proposta non ostacola ma fornisce un quadro di certezze a questa partecipazione. Purtroppo alcuni dei

Brevi

Confesercenti sulla finanziaria

ROMA — Dura presa di posizione della Confesercenti sulla legge finanziaria. «In mancanza di adeguate modifiche — dicono i commercianti — la legge finanziaria minaccia di scartare sul fronte commerciale e turistico insostenibile. Proprio per questo l'associazione ha esclamato alla mobilitazione la categoria e ha organizzato per giovedì 17 un incontro, aperto alla stampa, al «Residence Ripetta».

Gas siberiano: produttività record

MOSCA — La Tassa ha riferito che la produzione giornaliera di gas nei campi di Tyumen, nella Siberia Occidentale ha raggiunto ieri per la prima volta il miliardo di metri cubi. Il vice-ministro per l'industria s'è detto particolarmente soddisfatto perché questo risultato è stato raggiunto in condizioni proibitive sottopunto climatiche.

Sciopero Confederquadi per il 9 novembre

ROMA — La Confederquadi ha indetto uno sciopero della categoria per l'otto novembre. Nel documento con cui l'organizzazione indica la mobilitazione c'è anche una polemica con la federazione Cgil-Cisl-Uil accusata di essere esecrando rappresentativa della categoria.

Idrocarburi: nuove ricerche in Sicilia

ROMA — Cominceranno il prossimo anno nuove ricerche di idrocarburi al largo della Sicilia, in un'area marina di due milioni e 300 mila ettari. L'Eni ha già ottenuto i permessi esclusivi.

Contenzioso Enel-municipalizzate

ROMA — In uno studio che sarà pubblicato da «Energia», la rivista dell'Ac, è fissato in una cifra che va dai 200 ai 400 miliardi di danno all'Enel per il mancato pagamento del canone di concessione da parte delle aziende elettriche municipalizzate.

Il 28 giornata di lotta per equo canone legge sui suoli riforma Iacp piano edilizio

Il 28 giornata di lotta per equo canone legge sui suoli riforma Iacp piano edilizio

ROMA — Giornata nazionale di lotta il 28 ottobre in tutta Italia per reclamare incisive modifiche alla legge di equo canone con l'abolizione della finita locazione e il riequilibrio degli affitti, un nuovo regime dei suoli, la riforma degli Iacp, piani edilizi, la riforma delle organizzazioni degli inquilini, Sunia, Sicut e Uniat, ha avuto il pieno appoggio di Cgil, Cisl e Uil. Grosse iniziative, cui parteciperanno anche dirigenti delle Confederazioni sindacali, si terranno a Roma, a Bari dove avrà luogo un incontro con la presidenza dell'Ani — nel Veneto con un massiccio coinvolgimento degli edili che, oltre che per il rilancio della politica edilizia, sciopereranno per i contratti integrativi, a Genova, Palermo, Napoli, Milano, Bologna e in numerosi altri centri. Contemporaneamente a queste iniziative di lotta i sindacati degli inquilini hanno chiesto alla presidenza dell'Ani (costruttori) un incontro di verifica circa il ruolo che l'Imprenditore privato edile può svolgere per soluzioni adeguate alla nuova domanda di abitazioni, il pieno impiego delle risorse disponibili, il recupero del degrado urbano, la qualificazione degli strumenti di intervento.

Cerniere lampo guerra aperta Italia-Giappone

Gli industriali accusano i nipponici di evadere il fisco e ricorrono alla Comunità

MILANO — Adesso la lunga guerra delle cerniere lampo finisce in tribunale. E così, gli imprenditori italiani del settore, che da anni cercano in tutti i modi di incassare la concorrenza sleale dei giapponesi a suon di carie bolle e proteste formali alla Comunità europea, potranno, forse, avere soddisfazione. Fra tre mesi davanti alla corte di giustizia dovranno presentarsi Abe Shunji, presidente della Yoshida Italia S.p.A., Giancarlo Angelini, direttore generale, e Giuseppe Mogavero, semplice impiegato. I reati sono diversi: si va dalla violazione delle norme doganali alla falsificazione di fatture, alla contraffazione dei sigilli della dogana e della guardia di finanza, alla costituzione di responsabilità valutarie all'estero. Secondo l'accusa, la Yoshida Kogyo K. K., comunemente nota come «YKK», esportava in Italia forti quantitativi di cerniere lampo e cursori facendoli figurare come materiali di scarso valore. In questo modo i giapponesi avrebbero truffato un buon terzo per cento sul valore complessivo: il 68 per cento di Iva più circa il due per cento di diritti doganali. Totale, una evasione di oltre tre miliar-

di e mezzo di lire. In questo modo, la multinazionale giapponese, che nei primi anni settanta aveva deciso di sfondare i mercati mondiali strappando ai produttori americani, tedeschi, francesi e italiani ben la metà del commercio, riusciva a vendere sotto costo le cerniere lampo. Ma l'evasione dei diritti di confine — resa possibile anche dalla scarsità dei controlli — era soltanto una faccia della medaglia. L'altra freccia lanciata dal gigante giapponese era costituita dai prezzi rovinosi. In pratica, dumping. Che, secondo gli industriali dell'Assolamp che ieri in hanno presentato i loro conti, ha prodotto gravi danni ai loro conti, ha prodotto gravi danni ai loro conti, ha prodotto gravi danni ai loro conti.

Ora gli imprenditori, che si sono costituiti parte civile nel processo penale, sono ancora in allarme. D'altra parte il «pericolo giallo» non si limita alle cerniere lampo, settore in fondo piccolissimo.

È il governo? Il sottosegretario al lavoro Borruso, presente ieri alla conferenza stampa milanese, ha assicurato l'intervento dell'esecutivo: niente protezionismo perché «antistorico», accelerazione dell'automazione, riduzione del costo del lavoro, misure antidumping. Ma non ha spinto perché mai il 28 novembre dati alla Yoshida tre miliardi e mezzo a fondo perduto per realizzare uno stabilimento ad Ascoli Piceno.

A. Pollio Selimbene

Supplemento speciale **il fisco**

in edicola **CONDONO EDILIZIO DEFINITIVO** in edicola

pagg. 196 L. 10.000

BORSA VALORI DI MILANO

Tendenze

L'indice Mediobanca del mercato azionario italiano ha fatto registrare quota 167,62 con una variazione al ribasso dello 0,13% (167,84 venerdì 11 ottobre).

L'indice globale Comit (1972=100) ha raggiunto quota 404,27 (404,87 venerdì scorso) con una variazione negativa dello 0,15%. Il rendimento medio delle obbligazioni italiane, calcolato da Mediobanca, è stato pari a 12,438% (12,448% venerdì scorso).

Azioni

TITOLO	CHius.	Var. %	TITOLO	CHius.	Var. %
ALIMENTARI AGRICOLE			Briochi	830	-2,35
Alvar	7.200	-4,84	Buron	2.805	-1,70
Ferraresi	28.900	0,09	Centrale Rp	3.560	0,00
Botone	3.700	-1,48	Car R Po Nc	3.985	-0,32
Borsa R	3.251	0,48	Car R	8.850	-1,02
Endine	11.099	-0,45	Car R	5.890	0,00
Md Agr Vti	7.500	0,40	Europet	1.578	-0,84
Peragna	3.510	0,00	Eurog R Nc	1.180	-4,84
Prugna R	2.650	0,00	Eurog R Po	1.500	-0,89
ASSICURATIVE			Euroromba	5.900	-1,01
Abadie	49.050	-0,30	Euroromb	4.395	-1,00
Alleanza	83.800	0,00	Fels	9.885	-0,15
Aurona	1.260	-1,49	Fires	1.338	-0,20
Frs	2.129	0,00	Fiscamb	6.405	-1,48
Frs R	950	-1,44	Genma	1.375	-2,62
Generali Ass	64.000	0,95	Genma R Po	1.290	-1,68
Itala 1000	7.249	-0,14	Gm	5.990	3,15
Itala R	1.705	0,15	Gm R	3.120	-1,27
Industria	30.650	0,82	Im R	10.400	-0,25
Lafca Cr	3.500	-1,88	Im R Po	6.575	0,08
Lafca R	3.050	2,01	Intr. Meta	52.050	-0,88
Lloyd Adnat	9.255	0,18	Italobib	128.400	-0,93
Milano O	21.200	0,47	Mitell	2.330	-0,89
Milano R	17.120	1,90	Partec Spa	6.140	3,19
Ras	108.600	0,00	Prati C	6.000	0,87
Sa	24.400	3,74	Prati Spa	3.102	-0,42
Sa R	24.100	2,80	Prati R	3.021	-2,58
Toro Ass. Cr	19.700	0,51	Raja	12.180	0,00
Toro Ass. Pr	15.500	0,07	Raja R Po	11.900	0,00
BANCARE			Riva Fin	8.010	-0,50
Catt Veneto	6.270	-0,48	Schiapavel	870	0,00
Comit	25.100	-0,34	Serf	3.330	-0,89
BNA Pr	1.705	0,15	Sme	1.440	-1,17
BNA	6.948	-0,03	Smi R Po	2.815	-2,32
BCO Roma	17.000	-0,82	Smi R	3.180	-0,50
Luneno	6.080	-1,34	Spa R	2.139	1,81
Cr Versano	6.839	-0,18	Stat	3.730	-1,45
Credito It	3.200	0,00	Stat R Po	3.515	-0,14
Inteban R	29.000	-0,34	Terme Acqui	1.880	-1,12
Mediobanca	132.900	-0,30	CARTARE EDITORIALI		
CANTIERI EDIZIONE			Ediz. 2000	9.230	-3,95
Buio Pr	6.850	-0,08	Ediz. Pr	6.850	-0,08
De Medici	3.750	0,00	Ediz. Immo	4.900	-1,21
L'Espresso	11.010	0,09	Caboto R	9.500	-4,33
Montedari	4.720	-0,94	Caboto M	11.950	-1,44
Montedari Pr	2.899	1,01	Caboto R	6.000	-2,44
CEMENTI CERAMICHE			Condit	1.171	-1,71
Ceminter	2.255	0,22	De Arqua	2.220	7,25
Italcementi	48.100	-1,32	Imv. Immo C.A.	3.080	-4,84
Immacolat	37.400	-0,64	Imv. Immo R	2.987	0,07
Pozzo	148	0,00	Iavim	8.900	1,02
Pozzo R	147,6	-1,01	Ranem R	9.920	0,00
Unicem	21.500	-0,48	Ranem R	9.550	-0,31
Unicem R	14.100	-0,70	Sifa	5.530	0,09
CHIMICHE IDROCARBURI			MECCANICHE AUTOMOBILISTICHE		
Boro	5.220	0,58	Alfasud	3.800	-2,58
Caffaro	1.289	-0,81	Alfasud C	7.189	-0,50
Caffaro R	1.289	-0,81	Fiat	4.595	0,09
Enel Ediz	4.601	-0,22	Fiat Cr Ww	3.270	0,31
Enel Ediz R	4.601	-0,22	Fiat Pr	3.890	0,26
Federa Vnt	7.250	-1,28	Fiat R Ww	2.849	1,48
Italgas	1.833	-2,81	Gianni Tm	14.400	0,49
Manif. Cmi	3.580	-1,10	Gianni Tm R	18.070	-0,61
Manif. Cmi R	3.580	-1,10	Magnum R	2.100	0,00
Mer. Lenz	35.900	-1,64	Magnum R	2.080	-2,35
Mer. 1000	2.383	0,04	Necchi	4.080	0,25
Mer. 1000 R	2.383	0,04	Necchi R P	4.000	0,00
Parma	9.100	-3,70	Parma Cr	2.825	-0,34
Parma R	2.201	0,82	Parma R	5.839	-0,21
Pirelli R	1.680	-1,78	Parma R M	5.540	0,00
Riccardi	9.350	0,74	Parma R M	5.540	0,00
Rol	3.015	-0,17	Parma R M	5.540	0,00
Sella R Po	6.090	-1,84	Parma R M	5.540	0,00
Sossogno	19.890	-1,53	Parma R M	5.540	0,00
Sme Rpd	3.818	-0,24	Parma R M	5.540	0,00
Sme R Po	3.821	-0,75	Parma R M	5.540	0,00
Uco	2.060	-0,82	Parma R M	5.540	0,00
COMMERCIO			Parma R M	5.540	0,00
Riccegno Pr	928	-0,95	Parma R M	5.540	0,00
Riccegno R	742	-1,58	Parma R M	5.540	0,00
Silca	1.820	2,25	Parma R M	5.540	0,00
Standa	14.580	0,07	Parma R M	5.540	0,00
Standa R P	14.415	0,00	Parma R M	5.540	0,00
COMUNICAZIONI			Parma R M	5.540	0,00
Alitalia Pr	1.301	2,48	Parma R M	5.540	0,00
Alitalia R	3.290	0,00	Parma R M	5.540	0,00
Auto. To. It	5.520	-0,38	Parma R M	5.540	0,00
Enel Ediz	6.900	6,98	Parma R M	5.540	0,00
Italcable R	18.420	0,11	Parma R M	5.540	0,00
Italcable R Po	17.990	0,00	Parma R M	5.540	0,00
Sp	2.755	-0,90	Parma R M	5.540	0,00
Sp. Ord. Ww	2.999	-1,02	Parma R M	5.540	0,00
Sp. R. Po	2.801	0,78	Parma R M	5.540	0,00
Sip	7.060	-0,28	Parma R M	5.540	0,00
Tippovich	11.780	1,55	Parma R M	5.540	0,00
ELETTROTECNICHE			Parma R M	5.540	0,00
Salm	4.680	-0,40	Parma R M	5.540	0,00
Tecnomaso	1.360	-2,86	Parma R M	5.540	0,00
FRANZIARIE			Parma R M	5.540	0,00
AcS - Marco	3.680	-15,84	Parma R M	5.540	0,00
Agosco R Po	24.520	2,17	Parma R M	5.540	0,00