

# La Borsa è un 'nano' Solo dopo 25 anni inizia a crescere

Si fermerà (e quando) la corsa del rialzo, cioè il movimento al rialzo della Borsa? Fa bene Garla a suonare un campanello d'allarme oppure hanno ragione quegli «gnomi» che sostengono il contrario: cioè che il vero boom deve ancora arrivare ed è alle porte una «rivoluzione esplosiva» di portate inimmaginabili? Per valutare le novità della Borsa italiana occorre fare quello che pochi finora hanno fatto: cioè collocare in una prospettiva storica (e non prima da conoscere per comprendere il dopo) e metterle a confronto con quel che avviene negli altri paesi. Così facendo scopriremo che ancora oggi la Borsa italiana resta, irrimediabilmente, un «nano», con gambe troppo corte per poter reggere il suo corpo. Ma andiamo con ordine.

Siamo inseriti, va detto innanzitutto, in un'onda che viene da oltreoceano, comincia un paio d'anni fa a Tokio, a Londra, a Francoforte, prosegue a Wall Street soprattutto quando si capisce che il dollaro e i tassi d'interesse cominceranno a calare. Nel 1985 — ricorda Fabrizio Galimberti sul «Sole 24 ore» — l'indice delle maggiori Borse mondiali è cresciuto del 37%; in questi primi mesi del 1986 del 1985, l'Italia è stata dentro. Anzi — e questa è la novità — ha accelerato più degli altri, tanto che in queste prime dieci settimane il rialzo è stato del 37%. Dunque, ci siamo inseriti nel flusso generale, ma con una particolare vivacità. A che cosa è dovuta?

Si è detto molto, quasi tutto sulle nostre peculiarità positive. C'è in primo luogo l'arrivo dei fondi di investimento che hanno fatto affluire sul mercato dei titoli azionari nuovo risparmio per cinquemila miliardi. Nel 1979, secondo l'indagine Bankitalia, le famiglie italiane possedevano 12.400 miliardi in azioni e partecipazioni; nel 1985 sono stati 50 mila miliardi. Il boom del 1985 ne avrà aggiunti almeno altri diecimila. Metà è passata dal canale dei fondi comuni. Essi hanno accumulato un patrimonio di 27.000 miliardi e in questi anni hanno arrivato addirittura a 50 mila. Si continua ad impiegare dal 25 al 30% in azioni, la Borsa può contare su 12-13 mila miliardi di solo per quest'anno.

Si è detto molto anche sul ritorno al profitto e ai dividendi delle società leader e ciò, indubbiamente, attira di per sé l'investimento del risparmiatore soprattutto se continuano a scendere i tassi d'interesse e i rendimenti dei titoli pubblici. Va aggiunto che le imprese italiane hanno una gran fame di capitale essendo state abituate a vivere con scarsi mezzi propri e amplissimi finanziamenti pubblici e bancari. Quel meccanismo, fiorente in tutto il dopoguerra, si è interrotto a metà degli anni 70, quando si giunse al punto che le industrie erano ormai oberate di debiti e praticamente nelle mani delle banche. Guido Carli propose di trasformare i crediti «incagliati» in azioni, tornando alla esplicita compensazione banca-industria dominante nella storia del capitalismo italiano fino alla crisi degli anni 30. Invece, la strada diversa e oggi l'indebitamento è crollato e le imprese cercano denaro fresco in altri modi, sempre più direttamente rivolgendosi al mercato.

Tutti questi sono segnali positivi. Va aggiunto che la fame di capitale è dovuta anche al fatto che si sta combattendo una grande battaglia nell'assetto del potere economico e finanziario. Le scalate a ripetizione, la compravendita di imprese, tutta questa «aria di Wall Street» che spira a piazza della Borsa a Milano, è un sintomo di tutto ciò. Se significa la fine del capitalismo «protetto» e accentratissimo, è un'amicizia che ha imperato finora, oppure una concentrazione in mani sempre più ristrette (spesso straniere) di quel che resta della grande industria privata, non è facile capirlo, almeno stando ai fatti. Occorrerà attendere che i processi oggi in embrione maturino completamente. Comunque, questo gran rimescollo porta la Borsa.

C'è, infine, l'attesa per gli aumenti di capitale annunciati: 550 miliardi li chiede la Montedison; 700 miliardi Ferruzzi; 390 miliardi Farmitalia-Carlo Erba; 90 miliardi la Standa; 209 miliardi la Sna. Si aggiungono a quelli già realizzati: 1800 mi-

## Lo specchio del «nano»

Anno	Numero di società quotate	Capitalizzazione in lire 1985 (migliaia di miliardi)
1961	145	93.956
1970	144	54.652
1975	152	30.725
1981	132	51.995
1985	147	98.195

Fonte: Comitato direttivo Borsa - Il Sole 24 ore

liardi in azioni dall'inizio dell'anno e 213 in obbligazioni.

Detto questo, comincia l'elenco lungo delle ombre. La ricchezza degli italiani investita in Borsa, nonostante la crescita che abbiamo descritto, è ancora una parte infinitesimale. Stando sempre alla Banca d'Italia siamo al 2 per cento nel 1984, una percentuale inferiore a quella di dieci anni prima. L'esplosione ultima ha modificato senza dubbio la quota, ma anche se l'avesse raddoppiata, si deve confrontare con il 9% investito in titoli di Stato. E la percentuale di questi ultimi è in crescita costante da dieci anni a questa parte: rispetto al 1975 i titoli pubblici entrati nel portafoglio delle famiglie sono moltiplicati di ben nove volte. Altro che

azioni. Teniamo conto, poi, che gli stessi fondi di investimento impiegano circa il 60% delle risorse in Bot, Cct e Btp.

Se prendiamo il famoso indice Comit costruito sui principali titoli e lo depuriamo dall'inflazione, scopriamo che esso è inferiore al valore di dieci anni fa. Fatto 100 il 1972, l'indice è arrivato oltre 630. Ma una volta deflazionato dovrebbe essere attorno a quota ottanta. Dunque, il lungo ciclo dell'inflazione si è mangiato il valore del risparmio investito in azioni per un decennio circa. Ora ciò è finito e stiamo assistendo a un recupero, brillante, rapido, tumultuoso, ma pur sempre un recupero.

Ciò è confermato anche da altri indicatori. Allungiamo il nostro viaggio nella storia oltre gli anni settanta e giungiamo ai mitici anni sessanta, anzi al 1963, punto culminante del miracolo economico post-bellico. La ricchezza finanziaria investita in azioni arrivava allora al 23% del totale contro il 6% del 1984. L'intera capitalizzazione della Borsa, sempre nel 1984 aveva raggiunto il livello del 1961 se facciamo il conto non tenendo conto dell'inflazione. Solo che allora rappresentava il 36% del prodotto interno lordo, mentre ora si aggira sul 15%. Quindi in termini percentuali la Borsa non è ancora tornata ad assumere quell'importanza che aveva un quarto di secolo fa, ai tempi del miracolo. Può darsi che lo farà in futuro. Ma ciò dipende da alcune contingenze e soprattutto da scelte che spettano al potere.

La prima — ormai è opinione generale — riguarda il numero dei titoli e delle società quotate. Qui è la vera dimensione di quanto siamo nani. Le società ammesse, infatti, sono 147, un numero pressoché stabile negli ultimi 25 anni. Inferiore a quello del 1913 (allora erano 160). E non possiamo certo dire che l'Italia di oggi sia meno sviluppata di quella dell'età giolittiana. Un confronto internazionale, poi, ci farebbe impallidire. In Francia sono quotate 700 società, a Londra 2300; negli Stati Uniti 2300.

Se ci mettiamo, dunque, in una prospettiva storica e in una dimensione internazionale, possiamo dire che il boom attuale si pone come termine di un lungo ciclo discendente cominciato nel momento in cui fu messo fine al «miracolo economico» con la stretta monetaria del 1963-64. Perché la Borsa italiana segni davvero l'inizio di un nuovo ciclo, ha bisogno di allargarsi e di acquisire regole del gioco chiare. Il rischio (la speculazione) persiste, ma un afflusso di denaro che si concentra su pochi titoli e sempre gli stessi, manovre di gonfiamento ad arte per guadagnare i gonzi, un ritorno ai monopoli che serve da schermo per i veri giocatori, tutto ciò fa parte del bagaglio di quel «nano» che deve finalmente crescere.

Sono in lista d'attesa per l'ingresso in Borsa alcuni titoli: Benetton, la Teknecom (Olivetti); Assitalia, Giorgio Armani; l'Intermarine, la Ferrarelle, la Lovable, i giornali di Monti, l'Unipol, la Olo Melara, la Banca nazionale del lavoro, l'Aritalia, la Fiat auto. Ma molti calcolano che per riportare in equilibrio un mercato eccessivamente gonfiato bisognerà raddoppiare il numero delle società nei prossimi due anni. Il problema del controllo e delle garanzie, allora, diventa cruciale. La Consob dovrà mostrare tutta la sua capacità di governare una novità che può essere davvero sconvolgente. Chi investe con questa prospettiva a lungo periodo potrà avere i suoi frutti. Ma chi si porta dietro la mentalità del casino può trovarsi di fronte a brutte sorprese.

Stefano Cingolani

# Lo scontro sulle pensioni Confindustria: un manager all'Inps

Bankitalia: assistenza solo a chi ne ha effettivamente bisogno - De Michelis cerca di placare i suoi avversari - «Sono il primo a difendere lo Stato sociale e non voglio tutti all'Inps» - Annibaldi contro «l'attuale gestione sindacal-assembleare»

ROMA — La Confindustria vorrebbe all'Inps un amministratore delegato, cancellando l'attuale gestione sindacal-assembleare, come dice Paolo Annibaldi, direttore generale dell'organizzazione padronale. Eppure sempre secondo Annibaldi — l'Inps dovrebbe diventare ben minore cosa di quanto rappresenti oggi, perché nella stessa intervista (rilasciata a «l'Espresso») Annibaldi disegna quella che dovrebbe essere, secondo lui, il futuro previdenziale migliore dei possibili. Piccole pensioni di base, obbligatorie; tanti fondi integrativi — gestiti dalle aziende o individuali — da finanziare con il risparmio realizzato buttando a mare l'Inps. D'accordo con il ministro del Lavoro, De Michelis, allora? Ma no, replica il direttore della Confindustria; De Michelis non è abbastanza drastico, il detto che ha immaginato non lascia ab-

bastanza spazio alla previdenza «privata». Infine Annibaldi replica le critiche con la riforma al «bilancio parallelo» presentato dal presidente dell'Inps nelle scorse settimane, facendolo di inutilità quantomeno. «Tuttavia gira voce che la Confindustria ne stia preparando uno analogo».

Intanto il ministro del Lavoro ha utilizzato il veleno «Gazzettino» come tribuna per un accorato appello a giornalisti, dirigenti d'azienda e piloti, cui ha reiterato la promessa di non volerli dentro l'Inps e di tenerne cara l'autonomia previdenziale. Ad un convegno del pomeriggio, De Michelis ha sostenuto di essere uno strenuo difensore dello Stato sociale, che però «si difende trovando il modo di razionalizzarlo rispetto ad un mondo che è cambiato e che cambia».

De Michelis, comunque, tra il ministro e le

categorie che nei giorni scorsi hanno protestato e scioperato. Si registra solo una nuova promessa di agitazione da parte dei medici, ospedali e questa volta, ma senza nessun riferimento concreto; e una presa di posizione del personale di stazione aderente alla Filsafs (autonomo), che difende la specificità del «fondo dei ferrovieri».

Gli occhi sono puntati sul governo e sul parlamento. Qui — lo ricorda, con una dichiarazione di ieri, il De Nicola Cristofori — la scelta di portare il progetto di riforma di nuovo in commissione, in sede legislativa questa volta, significherebbe un riconoscimento del governo, perché la discussione, che altrimenti deve iniziare in aula entro il trimestre, ma potrebbe poi slittare oltre l'estate. Naturalmente questa decisione è legata all'orientamento del governo, perché la permanenza di contrasti su punti fondamentali — co-

me l'articolo 2 sulla unificazione normativa e le «eccezioni» alla riforma — vanificherebbe qualsiasi dibattito. L'ufficio studi della Banca d'Italia è tornato ieri sul tema della previdenza da qui al 2000, con delle simulazioni che tengono conto di tre possibili interventi sulla spesa previdenziale: aumento dei contributi pubblici, aumento dei contributi, taglio alle prestazioni. Si tratta di un'ipotesi ancora provvisoria, che come è scritto sulla pagina di copertina, non impegna Bankitalia ma solo i due ricercatori che se ne sono occupati, Franco e Mor-

caldo. Il periodo esaminato è quello tra il 1982 e il 2010. I ricercatori hanno esaminato un'ipotesi-base e cinque varianti. La base: tassi di mortalità costanti, e idem per il numero di iscritti ai fondi, inflazione e crescita del prodotto interno lordo entrambi al 3% annuo. In questo caso

— dicono — solo per mantenere invariati gli attuali squilibri gli assicurati dovrebbero crescere, in media, più del 25% all'anno.

Ovviamente riduzione della mortalità e aumento dell'occupazione generano, rispetto all'ipotesi-base, conseguenze opposte: nel primo caso aumenta lo sbilancio, nel secondo diminuisce. Se i prezzi o i salari cresceranno di più, di nuovo il peso del sistema previdenziale sulla spesa pubblica si attenuerebbe; e un effetto analogo, anche se «drogato», si avrebbe con l'aumento dei tassi di crescita del prodotto lordo (relativamente, la spesa previdenziale inciderebbe meno).

Lo studio conclude, comunque, che nessuno di questi fattori potrà produrre rilevanti attenuazioni del deficit previdenziale e che esso può essere manovrato solo attraverso i contributi o/e le

prestazioni. Lo studio ripete le note proiezioni sull'impossibilità di crescere i contributi per quanto necessario (sempre nello scenario indicato: il recente «bilancio parallelo» dell'Inps smentisce che esso sia l'unico possibile), perché essi andrebbero, tra imprese e lavoratori, al 46% entro il 2010. E sulle prestazioni che si concentra dunque l'attenzione di Bankitalia. Le novità riguardano una ricerca condotta sulle pensioni di reversibilità (ve ne sarebbero 6 milioni che potrebbero essere considerate indebitate in base al reddito di chi le percepisce), sui trattamenti di invalidità e sull'assistenza. A questo proposito — in sintonia con la ricerca — il «bilancio parallelo» Inps — lo studio invita a «ricorrere nel loro alveo» le prestazioni assistenziali, legandole alle effettive necessità.

Nadia Tarantini

# Sbaglia acquisti e vendite E poi la Standa licenzia

Nel gruppo è diminuita l'occupazione, è calato il costo del lavoro, è aumentata la produttività - Tutto allora dipende dalle errate politiche commerciali della società

ROMA — Duemila licenziamenti per mascherare un fallimento. Fallimento di strategie aziendali, di scelte di programmi. La vertenza alla Standa (una vertenza di cui tutti ormai sono a conoscenza: ieri, giornata tradizionalmente dedicata alle spese, i grandi magazzini sono rimasti chiusi per lo sciopero dei dipendenti) davvero si può riassumere così: incapacità del gruppo dirigente a stare sul mercato, incapacità che ora si vuole «far pagare» a duemila dipendenti.

Le lettere di licenziamento, come ha annunciato la Standa stanno per partire. Nonostante un accordo che andava nel 1981 era del 3,4, nell'82 del 6,8, nell'84 del 7,6. L'incremento medio nei quattro anni presi in esame è del 5,9 per cento.

Fin da ora però dalla Standa — che è della Montedison — nessun segnale. Vuole licenziare e va avanti per la sua strada. Solo che stavolta la differenza di vertenza (che non può essere solo un licenziamento) è data da una differenza di produttività. Per esempio non può essere assolutamente una giustificazione per i licenziamenti il costo del lavoro. Una «cosa che da tutti si dice» è che questa volta perché da quell'anno sono cominciati i «guai» della Standa — è in costante calo. Nel '77 incideva per il 27%. Due anni fa per il 19%, l'anno scorso per appena il 18%. È una percentuale più bassa rispetto alle altre aziende del settore.

Né tanto meno si può dire che i dipendenti della Standa — in gran parte donne — sono troppi. Nel '77 erano

22mila, l'anno scorso 16mila. Per effetto del blocco del turn-over, per le dimissioni incentivate e per effetto della cassa integrazione. Allora forse i dipendenti della Standa lavorano poco? Neanche questo può essere un «alibi» per l'azienda. Nel gruppo ogni lavoratore ha fatto nell'84 1801 ore (nell'82 era 1979): molto più delle altre aziende dove l'orario — medio è attorno alle 1700 ore.

E non può essere un pretesto neanche la scarsa produttività. Se si fa un rapporto tra fatturato e ore lavorate (un parametro per stabilire appunto la produttività) si scopre che questo rapporto nell'84 era del 3,4, nell'82 del 3,4, nell'83 del 6,8, nell'84 del 7,6. L'incremento medio nei quattro anni presi in esame è del 5,9 per cento.

Aumenta la produttività del lavoro, diminuisce il costo del lavoro. Il «problema» allora non riguarda i dipendenti. L'«intoppo» è altrove. Dove? «Dai dati» — spiega Roberto Di Gioacchino, segretario della Filcams-Cgil — si capisce che il problema non è solo ed esclusivamente delle politiche aziendali sul mercato. Anche in questo caso qualche dato economico significativo. Prendiamo come indice quello della «giacenza» (che per tutti è la stessa) di magazzino. Indicatore per valutare l'efficienza delle politiche commerciali, aggiunge ancora Di Gioacchino. Alla Standa l'indice di rotazione delle merci è del 29%; nelle altre aziende è del 23% (nei magazzini Montedison, insomma, i prodotti restano per tanto tempo invenduti). Alla Standa i giorni medi di rotazione delle merci sono 65, nelle altre aziende 58 (più o meno «giorni medi di rotazione»

vuol dire quanto un prodotto resta esposto sui banchi).

E sono numeri importantissimi. Perché da ciò — aggiunge ancora Di Gioacchino — se ne deduce l'incapacità negli acquisti, l'incapacità a sapere cogliere la domanda che sale dal pubblico e ne deriva un peso rilevantisimo di oneri finanziari negativi: ogni giorno di giacenza-mezzo in più comporta oneri per centinaia di milioni.

A tutto ciò vanno aggiunti gli errori di gestione (come la vendita del patrimonio immobiliare) che costringono la Standa a fitti altissimi, quando non è esposta agli sfratti.

Questo è il quadro. Un quadro che il sindacato da un decennio cerca di correggere. Nel '77 quando si cominciò a parlare di crisi di licenziamenti, i lavoratori accettarono numerosi sacrifici, inventandosi anche una sorta di «contratto di solidarietà», loro che a quel tempo non avevano neanche la cassa integrazione. Oppure quando pochi anni fa, concordò con l'azienda una lunga serie di misure per aumentare la produttività (e i risultati si sono visti tant'è che nell'85 il gruppo ha aumentato il fatturato, +4,5%, e ha avuto un utile di 32 miliardi). Fino all'accordo ultimo che prevedeva il rientro graduale del cassintegrati. Tutte intese che prevedevano anche impegni da parte dell'azienda: piani di sviluppo, programmi commerciali di rilancio e così via. Partì, queste, mal rispettate. E ora il nuovo gruppo dirigente dice che quegli accordi non hanno più valore: vuole licenziare. E basta.

Stefano Bocconetti

# Coop agricole, fatturato di seimila miliardi

Un rigoroso progetto di ristrutturazione ha comportato nell'85 una confortante crescita - Il problema degli investimenti

Dal nostro inviato

VERONA — Ferruzzi che invade il «planeta terra», industriali e finanziari alla De Benedetti che scoprono la agricoltura, rampanti televisivi come Berlusconi che partono all'assalto delle aziende della Sme: nel tourbillon che sta investendo il sistema agricolo italiano, l'Anca Lega non ha nessuna intenzione di restare travolta. Ovviamente, non vogliono rincorrere Ferruzzi o De Benedetti nelle loro strategie, ma è chiaro che la logica del mercato oggi è impossibile sfuggire. «È una sfida irrinunciabile» — dice Agostino Bagnato, vicepresidente dell'associazione nazionale cooperative agricole, faccenda che la Lega Lega non punta agli obiettivi economici, ma dimentichiamo però che siamo anche un'organizzazione di persone, di produttori. Dobbiamo difendere i redditi a differenza di De Benedetti e Ferruzzi che di chi in campagna ci lavora. Non sarà facile anche perché, prima ancora di produrre, bisogna pensare a come vendere il prodotto. Gli anni scorsi avevano presentato un progetto di ristrutturazione e sviluppo il cui primo bilancio è stato fornito ieri a Verona nell'ambito delle iniziative della 88esima Fiera dell'agricoltura. «La cooperazione

agricola — ha ricordato il presidente della Fiera, Franco Bertani — è uno degli strumenti più efficaci per l'aggregazione dell'offerta». E anche per questo che il primo consuntivo del piano di «rigorosa ristrutturazione dell'Anca Lega con cifre positive anche se non mancano le zone d'ombra. Vi sono state chiusure di cooperative non più efficienti, fusione di altre, nascita di nuove; soprattutto, vi è stata una confortante crescita del fatturato: 6 mila miliardi di prodotti nel 1985 da 2.700 cooperative con 450 mila soci aderenti. Tutto questo significa anche una presenza rilevante in comparti come il molitorio (15% del fatturato nazionale), latticini (caso 20%), carni (20%), stalle (16%), vino (10%). Se poi guardiamo alle 50 maggiori imprese agro-alimentari dell'Anca e a 100 cooperative di ortofrutta si registra un fatturato di 2.500 miliardi di cui 450 destinati all'export.

Tuttavia, proprio questo sviluppo combinato con una realtà in rapida trasformazione richiede forti investimenti. Certo, si può far ricorso ai soci, ma è chiaro che una parte dello sforzo per rendere moderna e competitiva la nostra agricoltura deve venire anche dallo Stato. L'occasione può essere la legge pluriennale presentata da Pandolfi. L'Anca ne riprende un paio di punti che ne ha come alcune modifiche: che sia il Parlamento a definire il riparto dei fondi, che venga assegnato un maggior contributo regionale e nazionale per la presenza di produttori alle cooperative sia individuali che nei vari organismi previsti dalla legge.

Gildo Campesato

# Dopo la cura pubblica l'Agusta torna privata?

Le rivelazioni di Romiti (Fiat) confermano la mancanza di strategie aziendali del gruppo dirigente dell'industria aeronautica

VARESE — Scioperi, assemblee e altre iniziative si susseguono in questi giorni nelle dieci aziende del gruppo aeronautico Agusta (circa diecimila dipendenti complessivamente). Tre le questioni che i lavoratori pongono al centro della loro lotta: strategie e politiche industriali, cassa integrazione e vertenze aziendali. Tre punti

che avevano già portato ad una rottura tra le parti. Le trattative ora sono riprese, ma senza grossi mutamenti nelle posizioni.

Facciamo il punto della situazione con Giampaolo Castano, segretario regionale Fiom della Lombardia, la regione dove sono collocate le più grandi fabbriche del gruppo (che hanno sede in provincia di Varese). «È una situazione, per quanto riguarda le relazioni industriali, molto pesante. Siamo di fronte ad un atteggiamento di totale chiusura, su tutte e tre le questioni, che non si riscontra in nessun'altra azienda tra quelle a partecipazione statale. La maggiore incomprensione riguarda la politica industriale e vertenze».

«Sulle strategie industriali — prosegue Castano — assistiamo ad un'assurda chiusura del presidente del gruppo, Raffaello Teti, rispetto al futuro dell'azienda e alla sua partecipazione al settore e nei confronti della costituzione di un polo unico, della riunificazione cioè del comparto aeronautico pubblico». Attualmente diviso tra Aeritalia e Agusta, facenti capo, rispettivamente, ad Iri ed Enim.

«Veniamo alle vertenze aziendali, partite dai singoli stabilimenti ed ora diventati obiettivo comune di tutto il gruppo. Su questo fronte —

continua Castano — i proclami di una affollata serie di da un lato creare e valorizzare la professionalità; dall'altro governare le esigenze di flessibilità. Di fronte a queste «azioni», ci propone aumenti salariali, uguali per tutti, legati ad una produttività misurata in termini ottocenteschi. Qual è allora la sintesi di tutto il discorso? «Vi è evidentemente un tentativo di imporre relazioni sindacali pesanti. A che scopo? «Per mascherare con un atteggiamento intransigente il vuoto strategico e «accreditarsi» con una politica antisindacale. In queste ultime ore una nuova avvertimento è venuto ad aggiungersi al quadro che abbiamo delineato. Dopo la conclusione «infelice» per l'Agusta ed il polo europeo, della vicenda Westland ci sono state le dichiarazioni dell'amministratore delegato della Fiat Cesare Romiti sull'offerta fattagli (proprio nel vivo del caso Westland) per comprare e far parte dell'Agusta. Offerta arrivata dal presidente dell'Enim Sandri e dallo stesso Teti. «Anche questo — conclude Castano — è una conferma di quanto diciamo. Siamo di fronte ad un ulteriore esempio di mancanza di strategia aziendale, di atteggiamenti che si muovono fuori da ogni logica industriale coerente con gli interessi dell'azienda».

Paolo Bernini

## Brevi

### Banca San Paolo: 27 miliardi di utile

BRESCIA — La Banca di San Paolo ha riportato nell'85 un utile di 27 miliardi e mezzo di lire. La proposta di dividendo alla prossima assemblea dei soci sarà di 90 lire per azione, rispetto alle 75 dell'84. I mezzi amministrati dalla banca, compresi i titoli di credito, hanno raggiunto a fine '85 l'ammontare di 6.050 miliardi con una variazione positiva, rispetto a fine '84, di 335 miliardi.

### Turcoloni: entrate di 20mila miliardi

BARCELONA — Nonostante le preoccupazioni per le decise provenienti dagli Usa (per la riduzione dei sussidi agli aiuti ai turisti), le entrate turistiche italiane supereranno quest'anno i ventimila miliardi di lire, con un aumento del diciotto per cento rispetto ai più buoni risultati dell'85. È questa la previsione che fa il ventunesimo convegno della Federazione italiana degli agenti di viaggi, che si è aperto ieri a Barcellona.

### Olivetti: prestito in franchi svizzeri

VIAREGE — Prende avvio domani l'emissione del prestito obbligazionario in franchi svizzeri offerto agli azionisti della Olivetti. È la prima operazione in valuta estera sottoscritta dal risparmiatore senza l'obbligo del deposito.

### Quadrì: più pagati al Sud

ROMA — Un'inchiesta dell'Ente Cassa di Roma spiega che i quadri più pagati sono quelli che lavorano nel Mezzogiorno.

### Italcable: il bilancio '85

ROMA — L'Italcable ha approvato il bilancio '85, chiuso con un utile netto di 61,3 miliardi, con un incremento del 20% sull'anno precedente.