

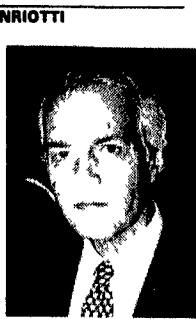
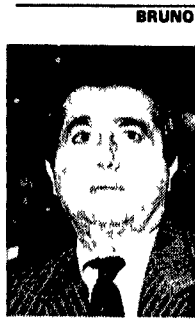
SETTEGIORNI in PIAZZAFFARI

Una settimana di delusioni (e di guadagni per «chi sapeva»)

MILANO L'arrivo era stato promettente. Lunedì mattina il valore globale dei titoli era aumentato del 1,33%. Poi è iniziato un continuo arretramento e la Borsa ha chiuso la settimana con un calo che si aggira sul 2% rispetto al venerdì precedente. Hanno pesato sull'andamento del mercato fattori sia interni che internazionali e tra i primi un notevole rilievo hanno avuto le notizie negative sulla raccolta dei fondi di investimento nei mesi di agosto. Quello dei fondi sembra essere diventato ormai il classico serpente che si morde la coda. I risparmiatori dimostrano di avere sempre meno fiducia nei Fondi perché la Borsa cala e d'altro canto il valore dei titoli perde quota perché nei Fondi i riscatti (cioè i risparmiatori che si ritirano) sono maggiori delle nuove sottoscrizioni.

Ma a determinare in piazza degli Affari un clima di sfiducia che porta alla rinnovata pressione delle offerte è anche l'attesa delle definizioni della legge finanziaria con i titoli che si arrivi a nuove imposte per fronteggiare il sensibile disavanzo dei deficit pubblici. A questo si aggiunge - in campo internazionale - il preoccupante evolversi della situazione nel Golfo Persico che potrebbe portare ad un aumento del prezzo del petrolio e quindi ad una brusca impennata dell'inflazione.

È in tale clima che sono state compiute nel corso della settimana operazioni finanziarie di grande rilievo come l'intesa fra i cugini De Benedetti con l'accordo che prevede scambi azionari fra Confindustria e la Fineurp Galic, di cui è presidente suo cugino Camillo, e come l'annuncio



Carlo De Benedetti

Raul Gardini

dell'Opa (offerta pubblica di azioni) della Erbamont sulla Farmitalia che ha portato martedì scorso alla sospensione del titolo farmaceutico. Due operazioni compiute in una fase di Borsa calante che hanno portato i titoli interessati soprattutto la Farmitalia Carlo Erba e la Cofide a brusche impennate all'insù, mentre tutti gli altri titoli vedevano quota. Nel breve volgere di pochi giorni i titoli della Cofide sono passati da una quotazione di 3.375 lire a una di 4.370 lire. Altrettanto sensibile la scossa delle quotazioni del titolo della Farmitalia. Qualcuno sospetta che dietro a queste manovre ci siano due

colossali speculazioni e si intravede un'indagine accurata per stabilire chi ha comprato e chi ha venduto in quei giorni. Ma è probabile che tutto si concluda senza che su queste operazioni sia fatta alcuna chiarezza.

Così la Borsa, anche per le manovre che vedono per protagonisti due grandi della finanza come Carlo De Benedetti e Raul Gardini, stenta a trovare la strada della ripresa. Pressoché tutti i comparti produttivi hanno avuto nella settimana una quotazione in discesa. In alcune connessioni in difficoltà dovremo assistere ad una settimana tutt'altro che tranquilla.

La settimana dei mercati finanziari

AZIONI	ANDAMENTO DI ALCUNI TITOLI GUIDA			Quotazione 1987 Mln	Max
	Quotazione	Variazione % settimanale	Variazione % annuale		
BENETTON	18.300	+1,96	+6,87	15.095*	20.425*
MONDADORI	17.660	+0,97	+4,04	16.540*	21.144*
MEDIOBANCA	230.250	+0,46	-18,23	221.500	292.500
CREDIT IT ORD	1.835	+0,33	-30,13	1.752*	2.807*
MONTEDESON ORD	2.320	+0,22	-10,87	2.105	3.000
FARMITALIA ORD	11.500	n.v.	-21,87	9.000	12.300
GENERALI	123.100	-0,31	+6,38	117.200	141.600
CIR ORD	5.140	-0,76	-46,42	5.030	7.155
FIDIS	9.320	-1,26	-27,81	9.002*	12.378*
STET ORD	2.990	-1,35	-37,63	2.830	5.210
ALLEANZA ORD	68.000	-1,44	-11,10	64.700	92.000
FONDIARIA	65.900	-1,63	-25,94	61.800	90.500
SIP RISP	2.261	-1,68	-32,11	2.100	2.940
COMIT ORD	2.872	-1,97	-35,60	2.800*	4.404*
FIAT ORD	10.335	-2,86	-29,30	10.150*	13.695*
OLIVETTI ORD	11.190	-3,02	-38,50	10.780	14.700
SNIA BIPD ORD	3.140	-3,08	-44,42	3.110	4.899
STET RISP	2.930	-3,29	-33,27	2.750	4.510
ITALCEM ORD	103.400	-3,35	-35,87	71.350	114.500
TORO ORD	26.320	-3,44	-28,84	24.000	35.000
RAS ORD	65.000	-3,50	-8,32	63.700	70.000
ASSITALIA	29.150	-3,62	n.v.	21.800	34.300
UNIPOL	24.490	-3,81	-8,62	23.400	29.800
SAI ORD	21.510	-3,83	-19,67	20.400*	33.100*
SIF ORD	2.148	-4,00	-42,03	2.000	2.950
INIZIATIVA META ORD	11.551	-4,92	-48,16	11.000	18.350
GEMINA ORD	1.900	-4,99	-37,49	1.880	2.815
FIAT PRIV	6.182	-5,15	-37,57	6.100*	8.110*
PIRELLI SPA ORD	4.030	-5,50	-25,01	4.030	5.750
IFI PRIV	20.820	-5,57	-33,85	20.820	29.500
Indice Fideuram storico (30/12/82=100)	384,5	-1,88%	-19,29%		

* Quotazioni rettificate per aumento di capitale

Gli indici dei Fondi

FONDI ITALIANI (2/1/85=100)	Valore	Variazione % annuale	Variazione % settimanale
Indice generale	181,21	-0,11	-3,98
Indice Fondi Azionari	216,92	-0,30	-7,68
Indice Fondi Bilanciati	184,03	-0,19	-6,28
Indice Fondi Obbligazionari	143,42	+0,34	+4,72

FONDI ESTERI (31/12/82)	Valore	Variazione % annuale	Variazione % settimanale
Indice generale	342,97	-0,29	-9,69

La classifica dei Fondi

I primi 5			Gli ultimi 5		
FONDO	Var % annuale	FONDO	Var % annuale	FONDO	Var % annuale
1) EURO VEGA	+8,16	11) INTERB AZ	-9,31		
2) INTERB REND	+7,48	12) CASH MANAG F	-9,42		
3) GESTELLE M	+6,72	13) VISCONEG	-9,51		
4) ARCA RR	+6,68	14) FONDATTIVO	-10,42		
5) IMIREND	+6,28	15) PRIMECAPITAL	-11,81		

A CURA DI STUDI FINANZIARI s.p.a. FIDEURAM (IM)

REGIONE EMILIA-ROMAGNA

AVVISO DI CONCORSO

La Regione Emilia-Romagna ha indetto un concorso pubblico per titoli ed esami, per la copertura di n. 4 posti vacanti nella VIII qualifica funzionale ex Legge 11/84, profilo professionale di «funzionario addetto ad attività funzionali giuridico amministrative (da assegnare alle funzioni proprie della qualifica di ordine giuridico e/o amministrativo presso l'Assessorato agli Affari Istituzionali, Legislativi e Affari Generali della Giunta regionale).

La laurea in Giurisprudenza e uno dei seguenti titoli abilitazione all'esercizio della professione di procuratore legale o aver conseguito un titolo di perfezionamento post lauream in Scienze Amministrative di durata almeno annuale.

Le domande di ammissione al concorso dovranno pervenire al Servizio Personale della Regione Emilia Romagna, Viale Silvani, 6 Bologna entro le ore 14.00 del 2/10/1987. Il bando di concorso è pubblicato sul Bollettino Ufficiale della Regione n. 98 del 2/9/1987.

IL PRESIDENTE comm. Raffaele Montecucco

Estratto di avviso di gara

I A.C.P. Alessandria - via Piave n. 39 deve indire una licitazione privata per aggiudicazione lavori recupero ex Distretto Militare in Alessandria via Volturro lotto primo corpo A e corpo B per 40 alloggi pari a 212 vani convenzionali più 900 mq al rustico di locali commerciali e per attività culturali importo a base d'asta L. 2.964.021.715. Metodo d'appalto art. 1 lettera a) della legge 2/2/1973 n. 14 con esclusioni delle offerte anomale ai sensi dell'art. 4 del D.L. 27 luglio 1987 n. 302. L'Amministrazione si riserva la facoltà di assegnare all'aggiudicatario ulteriori lotti a trattativa privata a norma di legge. Le richieste di invito dovranno pervenire entro e non oltre 21 giorni dalla data dell'ultima delle pubblicazioni dell'avviso di gara nella Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea e nel foglio delle inserzioni della Gazzetta Ufficiale della Repubblica. Le imprese dovranno essere iscritte all'Albo Nazionale dei Costruttori categoria 3A (Lavori di restauro di edifici monumentali) e non potranno assumere lavori di importo superiore a quello per cui sono iscritte aumentato di un quinto. L'avviso di gara è stato inviato all'Ufficio delle Pubblicazioni Ufficiali della Comunità Europea il 25 agosto 1987.

IL PRESIDENTE comm. Raffaele Montecucco

C.I.M.E.P.

CONSORZIO INTERCOMUNALE MILANESE PER L'EDILIZIA POPOLARE

Piano consortile per l'acquisizione di aree da destinare all'edilizia economica e popolare in applicazione della legge 18 aprile 1962 n. 167 e successive modificazioni. Pubblicazione di variati al Piano approvato con decreto ministeriale LL. PP. n. 260/71 e successive modificazioni.

IL PRESIDENTE

ai sensi dell'art. 2 della legge della Regione Lombardia 12 marzo 1984 n. 14 pubblicata sul Bollettino Ufficiale della Regione n. 111 suppl. ord. in data 14 marzo 1984.

avviso

L'Assemblea del C.I.M.E.P. in data 27 aprile 1987 ha adottato i seguenti varianti al Piano consortile vigenti con deliberazioni:

- n. 532 (C.R.C. n. 62631 in data 23 giugno 1987) in riduzione e modifica delle previsioni nel territorio del Comune di Milano (Istruttoria immobiliare dal lotto MI/14).
- 533 (C.R.C. n. 65590 in data 1 luglio 1987) in ampliamento e modifica delle previsioni nel territorio dei Comuni di Mediga e litto MD/9).
- S. Donato Milanese (lotto SD/12 b).

Le deliberazioni assunte sopra indicate nonchè gli elaborati in esse richiamati (planimetrie di assegnamento catastali e stato di fatto delle urbanizzazioni elenchi catastali relazioni illustrative contenenti anche le previsioni di spesa e le norme di attuazione del Piano di Edilizia Economica e Popolare ecc.) saranno depositate in visione al pubblico presso l'Ufficio Pianificazione del Consorzio o in Milano via Pirelli 29 a far tempo dal 7 settembre 1987 e fino al 6 ottobre 1987 dalle ore 9 alle ore 12.

Le eventuali opposizioni o osservazioni al progetto di variante dovranno essere presentate dagli interessati in busta da L. 3.000 entro i 30 giorni successivi al 6 ottobre 1987 direttamente alla Segreteria del Consorzio in Milano via Pirelli 30. Copia integrale del progetto di variante sarà depositata anche nella segreteria di ciascuno dei Comuni territorialmente interessati (per quanto riguarda Milano presso l'Ufficio Urbanistico via Pirelli 39) mentre copia delle deliberazioni assembleari n. 532 e n. 533 in data 27 aprile 1987, copia della planimetria in scala 1:50.000 o copia della relazione tecnica parte generale saranno depositate nelle segreterie di tutti i Comuni consorziati.

Il presente avviso verrà inoltre pubblicato sul B.U.R.L. n. 36 in data 9 settembre 1987 e affisso all'Albo Comunale dei Comuni aderenti al C.I.M.E.P.

Milano 31 agosto 1987

IL SEGRETARIO GENERALE dott. ssa Raffaella Marchesi

IL PRESIDENTE Enrico Pascatori

È morto

AMIRALDO SANTINI padre della compagnia Simonetta. La moglie i figli e i compagni della Sezione di Villa Gordiani lo ricordano con affetto per il nostro giornale. La Spezia 6 settembre 1987.

Ad un anno dalla morte del compagno

GIUSEPPE FAITA la moglie Lina e il figlio Stefano lo ricordano con tanto affetto e con paghi ed amici di Fresona/Arcola. Nell'occasione sottoscrivono per l'Unità. La Spezia 6 settembre 1987.

Nel 22° anniversario della scomparsa

UCI FONTANOT la mamma Maria e il fratello Sergio lo ricordano e ne onorano la memoria sottoscrivendo per l'Unità. Muglia (TS) 6 settembre 1987.

In memoria di

NATALIA PETTIROSSO in Cefnù le famiglie Bertocchi Kosmac Vecchetti sottoscrivono per l'Unità. Thesie 6 settembre 1987.

Nel 1° anniversario della scomparsa di

GIUSEPPE TRIGARI la moglie i figli le nuore e i nipoti lo ricordano con immutato affetto e sottoscrivono lire 100.000 per l'Unità. Modena 6 settembre 1987.

Il nuovo regime fiscale ha effetti diversi per aziende e risparmiatori. Come risolvere il rebus

Titoli di Stato con e senza tassa

DENARIUS

ROMA Il 1° settembre è scattata la seconda fase di applicazione della tassazione sui titoli di Stato: era stata decisa il 1° ottobre 1986 con una aliquota iniziale del 6,25% che doveva salire al 12,50% al 30 settembre. Questa seconda fase di applicazione è stata anticipata di un mese. Lasciamo da parte le polemiche sulla opportunità della tassazione e consideriamola solo nei suoi aspetti tecnici. Essa incide in modo diverso sulle persone fisiche e giuridiche. Per le persone fisiche la ritenuta è a titolo d'imposta, cioè è definitiva. Per le persone giuridiche la ritenuta è a titolo di acconto dell'imposta sul reddito. Quindi la misura della ritenuta non ha nulla a che fare con la tassazione definitiva non influenzando le scelte delle persone giuridiche che si fanno guidare quasi esclusivamente dalla tassazione finale.

Dal punto di vista delle persone giuridiche quindi la tassazione dei titoli di Stato non ha rappresentato nulla di particolarmente nuovo nei fatti ma si è limitata ad accelerare il processo che porta a semplificare la tassazione e implica già ora la sostanziale indifferenza delle alternative di investimento sotto il profilo fiscale.

Ma allora perché tanta turbolenza sui mercati al più prossimo della data in cui era previsto l'aumento dell'aliquota? La ragione sta sia nell'eterogeneità del trattamento fiscale per le persone fisiche e giuridiche sia nell'eterogeneità dell'universo dei titoli di Stato diviso in titoli tassati ed esenti. Le persone fisiche diversamente dalle banche non sono indifferenti tra i tds (titoli di Stato) esenti quelli tassati al 6,25%

Per tanto il Tesoro quando introduce o aumenta la tassazione dei tds sa bene che per collocare i suoi titoli in misura adeguata non può limitarsi ad offrire un rendimento lordo uguale a quello netto che offriva in passato perché ciò equivalebbe a ridurre il rendimento netto. Il Tesoro tenderà quindi ad innalzare il rendimento lordo in prima approssimazione fino al punto in cui il rendimento netto del nuovo titolo sia pari a quello dei titoli vecchi.

Ma per le persone giuridiche (banche incluse) l'innalzamento del rendimento lordo significa qualcosa di più: un'opportunità di maggior guadagno e non semplicemente un modo di stabilizzare il rendimento netto. Per tanto le persone giuridiche decidono di liberarsi dei titoli esistenti nel loro portafoglio e offrono rendimenti più alti allo scopo di creare spazio ai nuovi titoli. Così facendo (è storia recente) determinano flessioni dei corsi e scatenano una reazione negativa (anche se temporanea) nelle persone fisiche che timorose di ulteriori cali nel prezzo dei titoli, esitano ad effettuare nuovi acquisti. Si genera così un circuito vizioso che contribuisce a spiegare le recenti difficoltà del mercato e i problemi di collocamento del Tesoro costretto ad affidarsi sempre più ai titoli a breve i Bot visti i ricorrenti insuccessi nel collocamento di Cct e

quelli tassati al 12,5%. Per tanto il Tesoro quando introduce o aumenta la tassazione dei tds sa bene che per collocare i suoi titoli in misura adeguata non può limitarsi ad offrire un rendimento lordo uguale a quello netto che offriva in passato perché ciò equivalebbe a ridurre il rendimento netto. Il Tesoro tenderà quindi ad innalzare il rendimento lordo in prima approssimazione fino al punto in cui il rendimento netto del nuovo titolo sia pari a quello dei titoli vecchi.

Ma per le persone giuridiche (banche incluse) l'innalzamento del rendimento lordo significa qualcosa di più: un'opportunità di maggior guadagno e non semplicemente un modo di stabilizzare il rendimento netto. Per tanto le persone giuridiche decidono di liberarsi dei titoli esistenti nel loro portafoglio e offrono rendimenti più alti allo scopo di creare spazio ai nuovi titoli. Così facendo (è storia recente) determinano flessioni dei corsi e scatenano una reazione negativa (anche se temporanea) nelle persone fisiche che timorose di ulteriori cali nel prezzo dei titoli, esitano ad effettuare nuovi acquisti. Si genera così un circuito vizioso che contribuisce a spiegare le recenti difficoltà del mercato e i problemi di collocamento del Tesoro costretto ad affidarsi sempre più ai titoli a breve i Bot visti i ricorrenti insuccessi nel collocamento di Cct e

quelli tassati al 12,5%. Per tanto il Tesoro quando introduce o aumenta la tassazione dei tds sa bene che per collocare i suoi titoli in misura adeguata non può limitarsi ad offrire un rendimento lordo uguale a quello netto che offriva in passato perché ciò equivalebbe a ridurre il rendimento netto. Il Tesoro tenderà quindi ad innalzare il rendimento lordo in prima approssimazione fino al punto in cui il rendimento netto del nuovo titolo sia pari a quello dei titoli vecchi.

INFORMAZIONI RISPARMIO

miniguia agli affari domestici

A CURA DI MASSIMO CECCHINI. In questa rubrica pubblicheremo ogni domenica notizie e brevi note sulle forme di investimento più diffuse e a portata delle famiglie. I nostri esperti risponderanno a quesiti di interesse generale. Scriveteci.

persone fisiche e l'irrelevanza di questa loro differente natura per le persone giuridiche assoggettano i rendimenti dei tds a spinte contrastanti poiché la azione delle persone fisiche tende a divaricare i rendimenti esenti e quelli lordi mentre l'azione delle persone giuridiche tende a livellarli.

Si può immaginare che l'azione delle banche tenderà a spostare la composizione del loro portafoglio verso i titoli tassati mentre le persone fisiche hanno un chiaro interesse a trascurare le nuove emissioni e a investire invece in tds vecchi, esenti o tassati al 6,25%.

La soluzione nel portafoglio

Quanto sopra argomentato permette di intravedere anche la soluzione del problema (il travaso dei tds «vecchi» dalle banche agli altri investitori). Se le banche non avessero più questi tds nel loro portafoglio verrebbe meno la spinta al rialzo dei loro rendimenti esentati appunto dalla pressione di offerta delle banche e prevarrebbe la spinta al ribasso dei rendimenti esentati dalla domanda delle persone fisiche. Si giungerebbe così all'equilibrata tra i rendimenti dei tds vecchi e i rendimenti netti dei tds nuovi con vantaggio per la politica di emissione del Tesoro.

In definitiva è opportuno che i tds esenti o tassati con aliquota inferiore escano dal portafoglio delle banche o per estinzione o per cessione quanto prima tanto meglio. È questa una condizione per l'ordinato funzionamento del mercato dei tds.

Tale processo potrebbe essere favorito promuovendo la conversione dei titoli vecchi con titoli nuovi che offrissero rendimenti lordi intorno al 12%. Una tale proposta dovrebbe presumibilmente favorire l'accoglimento tra le persone giuridiche

Sotto lo sprone Cee le banche finalmente dovranno garantire meglio i consumatori

Più difesi allo sportello

Con un voluminoso studio curato da Francesco Capriglione e pubblicato su «Quaderni di ricerca giuridica» (numero 15 luglio 87) la Banca d'Italia ha inteso porre le basi per un primo confronto con i rilevanti problemi posti dalla recente direttiva Cee relativa alla disciplina comunitaria del credito al consumo.

Il Consiglio della Comunità Economica Europea pretendendo dall'esigenza di tutelare maggiormente il consumatore - individuato come «soggetto debole» nei rapporti contrattuali di concessione del credito - ha infatti emanato una serie di disposizioni generali che dovranno essere tradotte in leggi degli Stati membri entro il 31 dicembre 1989.

Gli elementi principali e di maggiore portata innovativa rispetto alla situazione italiana riguardano la definizione di «consumatore» e quella di «creditore» gli elementi fondamentali del contratto di credito (la cui assenza o mancanza provoca la nullità del contratto stesso) l'obbligo per gli Stati membri alla costituzione di appositi organismi di vigilanza e controllo sul servizio e la gestione del credito al dettaglio.

Per consumatore deve quindi intendersi qualsiasi persona fisica che non agisca nel quadro dell'esercizio di un'attività commerciale o professionale. Per creditore la persona (o il gruppo di persone) fisica o giuridica a cui conceda un credito nell'esercizio di un'attività commerciale o professionale e ciò estende l'area di applicazione della direttiva non solo a banche e società finanziarie ma agli stessi commercianti. Il dettaglio tra gli elementi fondamentali del contratto di credito vogliamo sottolineare l'obbligo della stesura per iscritto e della firma di entrambi le parti ma soprattutto l'obbligo per il fornitore di credito all'indicazione del «tasso annuo effettivo globale», espresso in percentuale nonché delle condizioni se e quando tale tasso può essere modificato.

L'articolo 12 della direttiva affronta poi i problemi della vigilanza proponendo tre tipi di soluzione non necessariamente alternativa tra loro e cioè l'autorizzazione ufficiale necessaria per l'esercizio del credito la creazione di appositi organismi con compiti di ispezione e controllo su tale attività la costituzione di appositi organismi atti a ricevere reclami e consigli ai consumatori a tutelarli gli interessi anche in sede giudiziaria.

trambe le parti ma soprattutto l'obbligo per il fornitore di credito all'indicazione del «tasso annuo effettivo globale», espresso in percentuale nonché delle condizioni se e quando tale tasso può essere modificato.

L'aspetto più rilevante dello studio è a nostro avviso il progetto di Bankitalia di cogliere l'occasione della direttiva comunitaria per l'emanazione di un provvedimento generale sulla trasparenza alternativa che costituisca una creatura dalla fine anticipata della legislatura. Anche se le argomentazioni contenute nella ricerca e specificamente nel capitolo terzo curato da Giovanni Castaldi non sono certo prive di fondamento (non è ipotizzabile che imprese e professionisti esclusi dalle previsioni della direttiva Cee siano disposti ad essere discriminati sul piano della trasparenza e delle condizioni rispetto agli altri clienti) riteniamo che la differente forza contrattuale di questi soggetti (rispetto alle aziende di credito - non a caso Castaldi li definisce «la clientela più ambita dalle banche») e la differente rilevanza sia economica che giuridica relativa alla tutela dei diritti del cliente «deposante» e cioè del risparmiatore consigli di mantenere ancora divisi i terreni di discussione e di intervento politico. La tutela del consumatore e uno dei problemi al ordine del giorno e la direttiva comunitaria ci offre l'occasione per trovare soluzioni soddisfacenti. Il problema più generale di una ridefinizione complessiva delle norme che regolano l'attività creditizia nel nostro paese presuppone una riflessione ed un confronto sugli indirizzi di politica monetaria e creditizia nonché sulla politica di utilizzazione delle risorse finanziarie e del risparmio delle famiglie che ha pur interessante e tempestiva ricerca di Bankitalia non può sorgere.