Il «made in Italy» dopo il grande calo del dollaro / 4: il caso del Veneto

Resiste la piccola multinazionale

Nel Veneto della grande crescita gli stessi interrogativi della più tartassata Toscana e delle Marche. La doppia specializzazione nei mercati (Usa e Rft) è uno dei segreti di questa «periferia industriale». Ma la regione estremizza il modello dell'esportazione italiana con tutte le sue debolezze. Alla ricerca di fattori diversi dalla competitività sul prezzo Ultima puntata della nostra inchiesta.

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

MILANO È l'anno delle piccole multinazionali in Veneto Quelle imprese minori che all estero hanno mercato solidi legami con le organizzazioni di vendita, hanno curato l immagine affidandosi a qualche guru del *marketing* Benetton? Certo, lui per primo Ma ci sono anche i Carrera, i Ceccato, gli Orlandi i Tognano, i Fidia, i Secco, i Sangati i Saffilo Una ventina di battitori liberi dei mercati esteri che hanno fatto il salto In tutto sono 330 le multinazionali italiane censite dall'università Bocconi, concentrate per lo più in Lombardia (due terzi del totale), Emilia Romagna, Piemonte Guarda caso le regioni che, insieme con il Veneto, coprono il 70% delle esportazioni italiane esclusi prodotti agricoli, alimentari e chimici

Ma basta cullarsi sulle fortune dei seguaci di Benetton e compagni, di quel gruppone che è passato da semplice esportatore a tessitore di un sistema complesso che fa dell'innovazione del prodotto del giapponesismo «*just in time*», delle strategie finanziarie e della commercializzazione dei veri punti di forza? Cosa li rende non prezzo dipendenti?

Si coglie un po' di ottimismo anche perché il calo del dollaro non colpisce duro come in Toscana o nelle Marche, grande produttore di scarpe e cuoio che al Veneto somiglia molto fatta salva l attrazione per il polo nordamericano e oggi si trova marginalizzata In Veneto il calo dell esportazione verso gli Usa è stato del 3,2% Ma siccome il dato nazionale segna complessivamente un −13 4% la corda un pochino si allenta Niente toni neri dagli orafi vicentini e dagli specialisti nella produzione di occhiali grandi esportatori negli States I conti sono buoni I guai si fanno sentire per marmo, ceramica vetro Una recente indagine sulle aziende veneziane curata dalla facoltà di economia di Ca' Foscari, nonsta lì a dimostrare che secondo il 70% delle imprese esportatrici intervistate la competitività internazionale non risulta particolarmente influenzata dall andamento del cambio? Qual è il segreto? «*La doppia specializzazione del Veneto*» risponde il ricercatore dell Ires Bruno Anastasia, che ha appena ultimato uno studio sulla competitività tra Sme e dollaro Il grado di apertura verso il mercato tedesco e in misura significativa verso gli Usa «*permette di ammortizzare le conseguenze dell inversione dei rapporti di cambio tra dollaro, marco e lira*» Ma c'è un altro segreto, che è al tempo stesso una risorsa e un limite

Il Veneto, per restare al quadro fornito da Anastasia, «*estremizza il modello di specializzazione italiano*» fondato sui settori tradizionali (pelli, cuoio, calzature, tessile abbigliamento e mobilio) dotato di standard «*normali*» nei settori della fornitura specializzata (imprese per lo più meccaniche che rispondono con bassi volumi a esigenze specifiche degli utilizzatori ma in crescita relativa) sottodimensionato nei settori «*scale intensive*» e «*science based*» (informatica automazione d ufficio, autoveicoli, elettronica di consumo) Ciò vuol dire che il sistema veneto «*si è più consolidato di quanto si sia innovato*», che l'export ha tirato lo sviluppo ma non ha rafforzato migliorato di per sé, la qualità dell offerta in modo tale da porlo al riparo nella sfida competitiva sulle alte tecnologie, della concorrenza dei paesi in via di sviluppo, delle conseguenze negative del calo della domanda mondiale, del sempre più stretto vincolo estero

Anche in Veneto il dollaro basso ha drogato la crescita, «*vista la forte sincronia tra variazioni dei rapporti di cambio e andamento della quota dell'export*» Il «sistema» ha colto l opportunità delle svalutazioni della lira trasformandola in fattore di successo diverso dal prezzo Il che ha permesso di acquisire stabilmente quote di mercato Ma se si guarda da vicino il fenomeno si osserva che alla domanda americana che tirava si rispondeva accelerando i ritmi di utilizzo degli impianti giocando tutto o quasi sulla flessibilità interna» senza ricorrere – in linea generale – a investimenti di ampliamento

Chi adesso non ha raggiunto la soglia dimensionale – e organizzativa – necessaria per far fronte a quella che gli economisti chiamano «*redditività differita dall investimento*» rischi grosso In Veneto predominano imprese di piccolissima e media dimensione, per molti settori (tessile, cuoio, calzature manifatturiere) più l impresa è minima più dipende dalla domanda estera, fortissimo il *turn over* della presenza nel mercato Usa (2700 nel 1985) ma non più forte del dato nazionale (negli ultimi 8 anni sono sbarcate negli States 56mila imprese italiane di cui solo 13mila hanno esportato almeno per 4 anni) In Italia le imprese sotto i cento addetti tra il 1982 e il 1985 nonostante il dollaro alto hanno accresciuto l indebitamento sul valore aggiunto, aggravando gli oneri finanziari Tutto il contrario di quanto è successo ai grandi gruppi

4 - fine I precedenti articoli sono stati pubblicati l'8/1, il 9/1, il 24/1)

Ecco la mappa del prodotto italiano all'estero

MILANO Ad eccezione della Liguria tutte le regioni dell Italia settentrionale hanno aumentato la loro quota sul totale dell export nazionale Ottima la *performance* del Piemonte, grazie alla spinta dei prodotti metalmeccanici e dei mezzi di trasporto Tengono le regioni centrali (fatta eccezione la flessione toscana) In riduzione, invece, il peso delle regioni meridionali eccetto gli Abruzzi In particolare la Lombardia è specializzata nei confronti di Belgio e Olanda (più altri paesi), il Piemonte verso i mercati Cee in particolare Francia e Gran Bretagna il Veneto verso la Rft e in misura non modesta gli Usa, scarsamente specializzata l'Emilia-Romagna in termini di canali di sbocco con una «propensione» verso la Rft, a forte vocazione verso gli Usa la Toscana, propendono verso Germania, Belgio, Olanda le regioni del nord-est e le Marche

Ecco la specializzazione regionale per settori **Agricoltura:** Più forti nell'export le regioni del Centro-Nord più Trentino, seguiti a lunga distanza da Emilia e Liguria **Chimica:** Primeggiano Liguria e Lombardia al Nord e Basilicata, Calabria, Molise al Sud più la Sardegna **Metalmeccanica:** Friuli (tranne le macchine per ufficio), Lombardia (tutti i settori), Liguria ed Emilia-Romagna (macchine agricole e industriali). Piemonte (macchine per ufficio), Lazio (materiale e forniture elettriche) **Mezzi di trasporto:** Abruzzi, Piemonte e Campania Lazio a grande distanza **Alimentari:** Emilia Romagna, Trentino, Umbria, Campania, Calabria e Molise **Tessile, cuoio, abbigliamento:** Marche (cuoio e calzature), Toscana, veneto. **Legno, carta, gomma:** Friuli, Veneto

Intervista a Guido Norcio

«Ha basi d'argilla il grosso affare della nostra esportazione»

MILANO «Non mi farei prendere la mano dai toni allarmistici Semplicemente perché sono fuori luogo Ma ciò non significa tenere gli occhi bendati di fronte alla debolezza di fondo dell'esportazione italiana Sì, il declino del dollaro, nonostante l'andamento favorevole dello sbocco delle nostre merci nel mercato del marco, ha dimostrato proprio le nostre debolezze» **Parla Guido Norcio, responsabile della programmazione dell'Istituto del commercio estero. Siamo deboli perché si stringe la tenaglia della nostra dipendenza dall'estero per le materie prime, gli alimentari e le tecnologie?**

Certamente, ma oggi c'è un nuovo ostacolo i prodotti esportati incorporano meno valore aggiunto, cioè meno incremento che proviene dalla trasformazione delle materie prime in beni finali E questo perché siamo diventati sempre di più importatori sia di beni intermedi che di beni di investimento Prima o poi dovremo fare qualche cosa per recuperare il terreno perduto e non sarà facile, perché non si può modificare in breve tempo l'offerta nazionale dal punto di vista della qualità tecnologica dei nostri prodotti

E allora?

Allora non vedo altra soluzione che investire sul versante della commercializzazione all'estero È proprio dai gangli della distribuzione che è possibile recuperare ricavi

Ma non tutti gli esportatori hanno una capacità finanziaria per sostenere un'azione di questo genere. Né la cultura manageriale. Un conto è Benetton o la Montedison, un altro conto il piccolo maglificio di Prato.

È evidente Comunque non vedo altra soluzione Si parla sempre del Giappone, e non tutti sanno che la struttura industriale di quel paese è molto simile alla nostra 10% di grandi imprese, il resto piccole e medie. Solo che a noi manca una *trading comany*, un potere che concentri, organizzi l'offerta nazionale la sostenga anche finanziariamente I nostri consorzi all'esportazione invece hanno sempre incontrato un mare di difficoltà ottenendo risultati in fondo marginali E il motivo è semplice l'impresa ha sempre voluto il controllo assoluto dell'intero ciclo produttivo e commerciale □ *APS*

BORSA DI MILANO

MILANO Prezzi prevalentemente in flessione anche se il tono iniziale della seduta determinato dalle quotazioni ai rialzo di Fiat e Montedison potevano far prevedere un miglioramento del listino Dopo che l'offerta è tornata a prevalere, il Mib che alle undici segnava un progresso dello 0,9 terminava con un modesto 0 1% Ieri mattina i titoli dei quotidiani, intonati tutti sulle difficoltà del cammino di Goria e della Finanziaria, non lasciavano spazio all ottimismo agli uomini del tempio della finanza Anche se la refrattarietà ormai provata del mercato verso avvenimenti anche eclatanti (come ad esempio l enorme entità dei profitti Fiat), ci dice che esso attualmente è sganciato dall attualità Bot alle stelle e titoli azionari all'inferno è questa adesso la psicologia di massa Le grandi tosature, dice l'esperienza, non sono mai passate indenni Le Montedison superano l 1 88%, le Fiat l 1,31% le Ifi privilegiate lo 0 6, mentre le Ferruzzi Agricola perdono l 1,7% (al contrario delle risparmio che aumentano del 9,5%), Ras e Generali stazionarie Lieve flessione per Mediobanca Le Olivetti di «*re Carlo*» sono in flessione dello 0 6% mentre resistono le Cir La Consob ha frattanto ammesso al listino dal 1° febbraio la *Sisa* e la *Stefanel* (l'una e l altra quotate anche a Torino e Venezia) □ *RG*

AZIONI

Titolo	Chius	Var %
ALIMENTARI AGRICOLE		
ALIVAR	6 975	0 00
FERRARESI	28 250	−0 35
BUITONI	5 100	0 20
BUITONI RI	2 470	4 22
ERIDANIA	2 950	1 03
ERIDANIA RI	2 110	0 00
PERUGINA	3 930	−0 81
PERUGINA RP	1 577	−2 65
ZIGNAGO	4 590	−0 22
ASSICURATIVE		
ABEILLE	88 000	−0 56
ALLEANZA	45 690	0 42
ALLEANZA RI	45 200	−3 42
ASSITALIA	18 500	−0 80
AUSONIA	2 180	−0 41
GENERALI AS	84 280	0 15
ITALIA 1000	13 980	−0 85
FONDIARIA	57 400	−0 17
PREVIDENTE	23 150	0 22
LATINA OR	12 450	−0 40
LATINA R NC	5 095	−0 49
LLOYD R NC	9 000	0 00
LLOYD ADRIA	16 900	−1 17
MILANO O	22 250	0 00
MILANO RP	11 750	−0 09
RAS FRAZ	37 450	−0 13
RAS RI	15 200	−3 92
SAI	14 500	0 00
SAI RI	7 720	−2 28
SUBALP ASS	26 000	0 00
TORO ASS OR	17 820	−0 45
TORO ASS PR	12 860	−0 46
TORO RI PO	8 650	−0 57
UNIPOL PR	16 900	0 18
VITTORIA AS	20 680	−2 18
BANCARIE		
BCA AGR MI	8 390	−1 06
CATT VENETO	2 740	−0 54
CATT VE RI	3 140	−0 38
COMIT RI NC	2 133	−2 39
COMIT	2 100	−0 80
B MANUSARDI	1 000	0 00
BCA MERCANT	9 290	—
BNA PR	2 035	0 94
BNA R NC	1 955	0 83
BNA	6 365	0 03
BNL QTE RI	14 020	0 14
BCA TOSCANA	4 090	−0 97
B CHIAVARI	3 291	0 80
BCO ROMA	7 055	−0 63
LARIANO	2 570	2 39
BCO NAPOLI	17 430	−0 51
B SARDEGNA	10 080	0 80
COMIT RI NC	—	—
CR VARESINO	3 580	0 85
CR VAR RI	2 250	−1 32
CREDITO IT	1 312	0 77
CRED IT RP	1 335	1 91
CREDIT COMM	3 100	−4 62
CREDITO FON	3 280	0 00
INTERBANCA	15 400	1 32
INTERBAN PR	9 350	−1 58
MEDIOBANCA	188 900	−0 11
NBA RI	1 098	0 18
NBA	2 160	−0 92
CARTARIE EDITORIALI		
CART ASCOLI	3 080	0 65
DE MEDICI	2 160	−2 48
BURGO	9 700	−0 61
BURGO PR	8 400	−1 75
BURGO RI	8 600	−0 83
FABBRI PRIV	1 551	−0 08
L ESPRESSO	68 800	0 55
MONDADORI	17 600	0 77
MONDADORI PR	9 720	−0 51
MONDAD R NC	7 050	1 42
POLIGRAFICI	5 795	0 09
CEMENTI CERAMICHE		
CEM AUGUSTA	4 140	−0 24
MERONE R NC	2 150	−0 92
CEM MERONE	3 350	0 90
CE SARDEGNA	5 710	−1 04
CEM SICILIA	7 550	0 00
CEMENTIR	2 540	−0 39
FIN POZZI	—	—
FIN POZZI R	—	—
ITALCEMENTI	101 300	0 00
ITALCEMENTI RP	36 300	2 83
UNICEM	19 490	0 00
UNICEM RI	9 050	−0 55
CHIMICHE IDROCARBURI		
BOERO	4 890	0 00
CAFFARO	599	−1 16
CAFFARO RP	604	0 50
CALP	2 880	−3 77
FAB MI COND	2 000	−1 96
FARMIT ERBA	—	—
F ERBA R NC	—	—
FIDENZA VET	6 145	0 74
ITALGAS	1 880	−0 58
MANULI RI	1 630	−4 12
MANULI CAVI	3 100	−1 59
MIRA LANZA	37 500	1 35
MONT 1000	1 248	1 88
MONTEDISON R NC	675	0 75
MONTEFIBRE	1 560	1 30
MONTEFIBRE RI	1 058	0 19
PERLIER	1 270	3 67
PIERREL	1 135	2 71
PIERREL RI	635	0 79
PIRELLI SPA	2 151	0 75
PIRELLI RI NC	1 470	0 68
PIRELLI R P	2 180	2 83
RECORDATI	6 290	4 83
RECORDATI R NC	3 202	−0 87
ROL RI NC	1 322	0 00
ROL	1 430	−5 92
SAFFA	6 150	−0 97
SAFFA RI NC	4 685	3 03
SAFFA RI PO	5 750	−0 86
SAIAG	1 820	0 00
SAIAG RI PO	1 086	0 00
SIOSSIGENO	19 910	0 05
SIO RI PO	22 990	−0 26
SNIA BPD	1 990	0 25
SNIA RI NC	1 460	0 55
SNIA RI PO	1 950	−2 01
SNIA FIBRE	1 540	−3 75
SNIA TECNOP	4 850	−1 42
SORIN BIO	7 580	−0 25
VETR ITAL	3 100	0 32
COMMERCIO		
RINASCENTE OR	3 068	−1 22
RINASCEN PR	2 202	−0 90
RINASCEN R NC	2 349	−1 09
SILOS ILG87	477	−1 65
SILOS	551	−1 61
SILOS RI NC	—	—
STANDA	9 020	−3 01
STANDA RI P	4 790	−0 21
COMUNICAZIONI		
ALITALIA A	655	−0 76
ALITALIA PR	454	−0 66
AUSILIARE	8 260	0 12
AUTOSTR PRI	1 353	−0 07
AUTO TO MI	10 399	0 00
ITALCABLE	10 620	0 28
ITALCAB R P	10 150	−1 74
SIP	1 615	0 50
SIP ORD WAR	—	—
SIP RI PO	1 975	0 77
SIRTI	8 100	−1 22
ELETTROTECNICHE		
ANSALDO	3 780	−0 26
SAES GETTER	2 702	0 00
SELM	1 218	−0 08
SELM RISP P	1 330	0 76
SONDEL SPA	741	0 82
TECNOMASIO	1 455	−0 34
FINANZIARIE		
ACQ MARCIA	310	−4 62
ACQ MARC RI	220	0 46
FERR AGR NC	—	—
AME	8 490	2 35
MARCIA AP87	218	−5 22
MARC R AP87	161	−2 42
BASTOGI SPA	208	−0 12
BON SIELE	18 500	3 93
BON SIELE R	9 250	0 00
BRFDA	5 120	−2 55
BRIOSCHI	694	3 58
BUTON	2 420	0 41
CAMFIN	2 075	−0 24
CIR R PO NC	1 980	−2 46
CIR RI	3 542	−0 78
CIR	3 554	−0 59
COFIDE R NC	1 300	0 93
COFIDE SPA	4 190	3 33
COMAU FINAN	2 100	0 00
EDITORIALE	2 870	0 17
EUROGEST	320	—
EUROG RI NC	213	—
EUROG RI PO	315	—
EUROMOBILIA	5 820	−3 16
EUROMOB RI	2 350	−1 88
FERRUZZI AG	1 051	−1 78
FERR AGR RI	2 630	9 52
FERR AGR NC	562	−2 77
FIDIS	5 951	−1 31
FIMPAR SPA	1 140	−0 44
CENTRO NORD	18 495	—
FIN POZZI	1 039	2 87
FIN POZZI R	1 010	0 00
FINARTE SPA	2 680	0 00
FINEU GAIC	32 000	0 00
FINREX	1 040	−0 48
FINREX R NC	580	0 36
FISCAMB R R	2 151	0 05
FISCAMB HOL	8 300	0 00
GEMINA	1 090	−1 71
GEMINA R PO	1 051	−0 94
GEROLIMICH	100	0 00
GEROLIM RP	92 25	−0 81
GIM	5 165	0 00
GIM RI	2 170	−0 91
IFI PR	16 500	0 61
IFIL FRAZ	2 860	−0 35
IFIL R FRAZ	1 641	−0 24
META 1LG87	9 430	−0 84
META R LG87	9 510	0 11
INIZ RI NC	4 050	−4 71
INIZ META	9 650	−1 03
ISEFI SPA	1 350	−1 82
ITALMOBILIA	95 800	0 00
ITALM RI NC	44 300	0 00
KERNEL ITAL	495	0 00
MITTEL	2 980	−0 50
PART R NC	1 285	0 88
PARTEC SPA	3 515	0 00
PIRELLI E C	3 885	−0 64
PIRELLI E C R	2 945	0 17
RAGGIO SOLE	2 930	−3 30
RAG SOLE RI	1 920	0 00
REJNA	13 100	−1 87
REJNA RI PO	21 050	0 00
RIVA FIN	8 800	0 00
SABAUDIA NC	895	2 29
SABAUDIA FI	1 110	1 83
SAES RI PO	942	−0 84
SAES SPA	1 530	−0 65
SCHIAPPARELL	509	−0 20
SERFI	5 070	0 59
SETEMER	7 690	−0 77
SIFA	2 040	−0 73
SIFA RISP P	1 480	−0 34
SME	1 680	0 60
SMI RI PO	1 752	0 11
SMI METALLI	1 650	−2 94
SO PA F	2 570	−0 35
SO PA F RI	1 210	−0 82
SOGEFI	3 300	−1 05
STET	2 170	−0 14
STET OR WAR	300	−11 78
STET RI PO	2 275	0 31
TERME ACQUI	1 999	1 99
TRIPCOVICH	6 900	−0 14
TRIPCOVICH RI	3 010	−5 94
COMAU WAR	—	—
WAR STET 8%	160	−3 03
IMMOBILIARI EDILIZIE		
AEDES	6 700	0 90
AEDES RI	3 530	−0 28
ATTIV IMMOB	3 500	−0 28
CALCESTRUZ	7 180	−0 55
COGEFAR	4 140	0 73
COGEFAR R P	2 060	−0 96
DEL FAVERO	3 700	−2 25
GRASSETTO	9 900	0 00
INV IMM CA	—	—
INV IMM R P	—	—
RISANAM RP	10 399	−0 01
RISANAMENTO	13 300	0 00
VIANINI	2 890	−0 34
VIANINI IND	1 050	0 00
VIANINI LAV	2 560	0 00
VIANINI RI	2 700	0 00
MECCANICHE AUTOMOBIL.		
AERITALIA O	2 050	1 99
ATURIA	660	0 00
ATURIA RISP	620	−33 76
DANIELI E C	4 100	−2 38
DANIELI RI	2 420	−1 22
DATA CONSYS	6 125	−0 43
FAEMA SPA	2 705	0 19
FIAR SPA	10 550	0 00
FIAT	8 120	1 31
FIAT PR	5 105	0 99
FIAT RI	5 051	0 66
FOCHI SPA	1 625	−2 69
FRANCO TOSI	13 650	−0 04
GILARDINI	13 100	−2 24
GILARD R P	9 100	−1 83
IND SECCO	1 005	−8 64
MAGNETI RP	2 320	−0 43
MAGNETI MAR	2 370	−0 04
MERLONI	1 120	−0 44
NECCHI	2 330	0 00
NECCHI RI P	2 750	−1 96
N PIGNONE	4 350	0 46
OLIVETTI OR	7 840	−0 59
OLIVETTI PR	4 500	1 24
OLIVETTI RP N	4 685	0 11
PININFARINA RI PO	11 740	−0 09
PININFARINA	11 020	−1 61
RODRIGUEZ	9 450	0 43
SAFILO RISP	5 040	−1 18
SAFILO SPA	5 200	0 00
SAIPEM	2 360	0 00
SAIPEM RP	2 400	0 00
SASIB	2 990	−0 66
SASIB PR	3 000	−7 12
SASIB RI NC	2 270	−1 35
TECNOST SPA	1 942	−0 92
TEKNECOMP	1 002	−0 79
TEKNEC RI	825	1 23
VALEO SPA	4 950	0 00
NECCHI RI W	39	0 00
SAIPEM WAR	225	12 50
WESTINGHOUS	29 500	0 00
WORTHINGTON	1 120	1 12
MINERARIE METALLURGICHE		
CANT MET IT	3 770	−0 79
DALMINE	210	2 44
EUR METALLI	651	0 15
FALCK	5 040	−0 20
FALCK RI PO	5 010	−0 20
LA METALLI	—	—
MAFFEI SPA	2 900	−0 17
MAGONA	8 370	−0 36
TRAFILERIE	—	—
TESSILI		
BENETTON	9 895	0 97
CANTONI RP	5 600	0 36
CANTONI	5 800	−1 53
CUCIRINI	1 450	−0 07
ELIOLONA	2 196	−0 90
FISAC	3 705	0 14
FISAC RI PO	3 930	0 00
LINIF 500	1 575	−1 13
LINIF R P	1 530	−1 29
ROTONDI	22 000	0 00
MARZOTTO	—	—
MARZOTTO NC	—	—
MARZOTTO RI	—	—
OLCESE	2 170	−1 14
SIM	6 100	−1 61
W BENETTON	10	−9 09
ZUCCHI	3 780	0 00
DIVERSE		
DE FERRARI	4 961	5 67
DE FERRARI RP	2 130	1 91
CIGAHOTELS	3 130	0 00
CIGA RI NC	1 401	1 82
CON ACQ TOR	6 488	0 05
JOLLY HOTEL	11 000	0 00
JOLLY HOTEL RP	11 000	−1 79
PACCHETTI	130	0 78

CONVERTIBILI

Titolo	Contan	Term
AME FIN 81 CV 6 5%	92 60	92 70
BENETTON 86/W 6 5%	85 55	85 50
BIND DE MEO 84 CV 14%	160 00	160 00
BIND DE MEO 90 CV 12%	120 00	120 50
BUITONI 81/88 CV 13%	—	—
CAFFARO 81/90 CV 13%	—	—
CENTROB BINDA 91 10%	115 00	118 60
CIR 85/92CV 10%	100 40	100 60
EFIB 85 ITALIA CV	101 15	—
EFIB 86 P VALY CV 7%	95 95	96 90
EFIB META 85 CV 10 5%	100 80	—
EFIB SAIPEM CV 10 5%	99 70	98,00
EFIB WNECCHI 7%	85 70	85 10
ERIDANIA 85 CV 10 75%	104 00	102 00
EUROMOBIL 84 CV 12%	—	—
EUROMOBIL 86 CV 10%	95,75	95 10
FERRUZZI A F 92 CV 7%	83 00	83 00
GEMINA 85/90 CV 9%	—	—
GENERALI 86 CV 12%	1051 00	1020 00
GEROLIMICH 81 CV 13%	102,70	101 10
GILARDINI 91 CV 13 5%	—	—
GIM 85/91 CV 9 75%	101 00	100 00
GIM 86/93 CV 8 5%	80 00	81 00
IMI CIR 85/91 IND	159 10	—
IMI UNICEM 84 14%	114,00	—
INIZ META 86 93 CV 7%	83 30	83 45
IRI AERIT W 86/93 9%	107 00	108 70
IRI ALIT W 84/90 IND	105 00	—
IRI B ROMA 87 13%	—	—
IRI COMIT 87 13%	—	—
IRI CREDIT 87 13%	—	—
IRI S SPIRITO 83 IND	100 50	—
IRI STET 73/88 CV 7%	124 85	—
IRI STET W 84/89 IND	130 60	—
IRI STET W 84/91 IND	128 90	—
IRI STET W 85/90 9%	97 55	97 10
IRI STET W 85/90 10%	108 00	107 75
ITALGAS 82/88 CV 14%	261 85	265 00
MAGN MAR 91 CV 13 5%	—	—
MEDIOB BUIT RISP 10%	99 20	100 10
MEDIOB BUITONI CV 8%	161 00	162 00
MEDIOB CIR RIS NC 7%	82 10	82 75
MEDIOB FIBRE 88 CV 7%	97 40	—
MEDIOB FIOSI 97 CV 7%	80 15	79 50
MEDIOB ITALCEM CV 7%	146 00	147 50
MEDIOB ITALG 95 CV 8%	81 10	82 10
MEDIOB ITALMOB CV 7%	107 20	104 00
MEDIOB LINIF RISP 7%	85 40	87 00
MEDIOB MARZOTTO CV 7%	98 00	96 00
MEDIOB PIR 96 CV 6 5%	80 30	79 40
MEDIOB SABAUD RIS 7%	81 50	80 50
MEDIOB SELM 82SS 14%	—	—
MEDIOB SIP 88 CV 7%	99 80	—
MEDIOB SIP 91CV 8%	93 00	92 60
MEDIOB SNIA FIBRE 6%	78 00	78 80
MEDIOB SNIA TEC CV 7%	93 10	93 70
MEDIOB SPIR 88 CV 7%	133 50	—
MEDIOB UNICEM CV 7%	92 50	92 60
MEDIOBANCA 88 CV 14%	—	—
MERCV	—	—
MERLONI 87/91 CV 7%	85 10	84 40
MIRA LANZA 82 CV 14%	—	—
MONTED SELM META 10%	98 10	98 10
OCV	—	—
OLCESE 86/94 CV 7%	80 50	80 60
OSSIGENO 81/91 CV 13%	325 00	325 00
PERUGINA 86/92 CV 9%	92 70	92 60
PERCV	—	—
PIRELLI SPA CV 9 75%	118 00	118 00
PIRELLI 81/91 CV 13%	—	—
PIRELLI 85 CV 9 75%	108 80	108 80
RINASCENTE 86 CV 8 5%	93 50	93 10
SAFFA 87/97 CV 6 5%	96 50	96 80
SELM 86/93 CV 7%	85 00	85 00
SILOS GE 87/92 CV 7%	81 30	81 20
SMI MET 85 CV 10 25%	99 70	99 00
SNIA BPD 85/93 CV 10%	108 75	107 75
SASIB 85/89 CV 12%	—	—
SO PA F 86/91 CV 9%	—	—
SO PA F 86 92 CV 7%	87 25	87 00
STSPI2	—	—
STET 83/88 STA 3 IND	104 50	104 20
TRIPCOVICH 89 CV 14%	—	—
ZUCCHI 86/93 CV 9%	92 70	92 50

TERZO MERCATO

(PREZZI INFORMATIVI)

ELECTROLUX	37 600/—
IST MIL LEASING	2 600/—
ACQ RI ITA	—/—
SCEI	—/—
STEFANEL	5 930/6 000
SPBS	—/—
C R BOLOGNA	223 200/224 700
CARNICA	—/—
PR LOMB PRIV	—/—
BUONI SILOS A 10/15	—/—
METANOPOLI	1 010/1 025
S GEM E S PRO	—/—
SISA	1 700/1 800
MARANGONI	5 030/5 040
IST FIN MIL	1 480/—
FIMPAR RISP NC	—/—
FINCOM EX 1/10	2 780/—
CR ROMAGNOLO	17 050/17 400
CBM PLAST	1 670/1 690
S PAOLO BS	2 500/—
B CO S SPIRITO	775/790
VILLA D'ESTE	—/—
FERRO METALLI	—/—
CART ASCOLI	—/—
BAVARIA	194/204
POP SONDRIO	—/—
CR LOMBARDO	5 500/—
CEM MERONE RI	—/—
B CA POP EMILIA	—/—
B CA PROV LOM PRIV	—/—
BAI	—/—
B CO MARINO	—/—
AMERICA	—/—
AVIATOUR	—/—
TEKNECOMP 1/7	910/—
TIBURTINA 1/7	—/—
PAFINVEST	—/—
C R PISA	220 500/
C R BOLOGNA	—/—
C R BARLETTA	—/—
SIPIR	—/—

OBBLIGAZIONI

Titolo	Ieri	Prec
MEDIOFIDIS OPT 13%	103 80	104 30
AZ AUT F S 83 90 IND	103 80	103 80
AZ AUT F S 83 90 2° IND	103 90	103 80
AZ AUT F S 84 92 IND	103 80	103 40
AZ AUT F S 85 92 IND	103 15	103 10
AZ AUT F S 85 95 2° IND	101 70	101 80
AZ AUT F S 85 00 3° IND	101 20	101 15
IMI 82 92 2R2 16%	187 25	187 25
IMI 82 92 3R2 15%	180 15	180 10
CREDIOP D30 D35 5%	87 40	87 40
CREDIOP AUTO 75 6%	80 50	80 50
ENEL 82 89	106 80	106 30
ENEL 83 90 1°	109 00	110 50
ENEL 83 90 2°	103 80	103 60
ENEL 84 92	107 00	106 30
ENEL 84 92 2°	106 85	108 30
ENEL 84 92 3°	107 00	106 25
ENEL 85 95 1°	102 40	102 05
ENEL 86 01 IND	101 40	101 30
IRI SIDER 82 89 IND	103 90	103 90
IRI STET 10% EX W	96 60	96 60

I CAMBI

	Ieri	Prec
DOLLARO USA	1230 18	1231 175
MARCO TEDESCO	737 295	735 31
FRANCO FRANCESE	218 785	218 235
FIORINO OLANDESE	657 05	655 205
FRANCO BELGA	35 326	35 232
STERLINA INGLESE	2188 275	2188 2
STERLINA IRLANDESE	1961 95	1956 825
CORONA DANESE	192 56	191 91
DRACMA GRECA	9 254	9 227
ECU	1523 65	1520 75
DOLLARO CANADESE	952 9	954 117
YEN GIAPPONESE	9 683	9 644
F