

Prezzi, utili e patrimonio netto calcolati da Mediobanca mostrano una stasi che dura da 5 anni Aiuti di Stato alle aziende
«Nessun regolamento Cee» Sir Brittan respinge le richieste di Battaglia

La quotazione di nuove società in borsa è quasi bloccata, la raccolta di nuovi capitali tramite il lancio di emissioni azionarie quasi bloccata. Non è solo l'effetto della crisi petrolifera: la nuova edizione di «Indici e dati» di Mediobanca viene a ricordarci che già nel giugno scorso l'indice storico della borsa italiana era sui livelli del 1985 nonostante il successo di alcune nuove quotazioni.

RENZO STEFANELLI

ROMA Gli «addetti» Ancora nell'ultimo anno in titoli del Tesoro hanno reso il 15% e solo pochissimi titoli azionari gli hanno tenuto dietro. Soprattutto, non gli tengono dietro i titoli delle principali società, quei grandi gruppi che fanno il bello e il cattivo tempo nelle quotazioni annullando - agli occhi del pubblico - anche il successo di alcune piccole società. Nell'ultimo anno e prima ancora della crisi petrolifera i titoli di FIAT, Generali, RAS, Ferfin, Olivetti non

hanno compensato l'inflazione. I titoli del Tesoro sono invece virtualmente indicizzati e proteggono l'investitore dall'inflazione.

I dati di Mediobanca, elaborati con le ben note tecniche del rapporto prezzo-utili e patrimonio netto-utili, ci riportano ad una idea di borsa diversa da quella degli oppositori all'imposta sul capital gain. L'idea che nel mercato finanziario ufficiale si realizzi incrementi di capitale effettivi che devono trovare riscontro nella crescita patrimoniale e nel reddito delle società quotate. Invece, addirittura pericolosa, prendere a modello Londra o New York, Tokio o Hong Kong, ossia tipi di borsa nei quali lo scopo principale appare quasi sempre l'arbitraggio fra liquidità e titoli azionari. La borsa esiste per rendere liquidi i titoli ma questa è solo una delle funzioni della borsa, l'altra è quella di fornire «materiale» per investitori che cercano incrementi di valore a medio-lungo termine. Ossia risparmiatori. Se confrontiamo le quotazioni azionarie e l'inflazione abbiamo il paradosso che titoli rappresentativi di attività reali non sono al passo con l'inflazione. Invece, come sappiamo dai bilanci, gli incrementi patrimoniali sono largamente superiori all'inflazione. Se le quotazioni non riflettono l'incremento patrimoniale inutile dare la colpa al Tesoro che fornisce, semmai, una massa di reddito assai forte - sotto forma di interessi - alle società quotate. Insomma, è colpa del Tesoro se i fondi comuni d'investimento, impostati sul breve termine, si timpinano di titoli del debito pubblico anziché scommettere sulla crescita delle imprese? Meglio guardare alla struttura stessa del mercato finanziario ed al comportamento delle società quotate. Mediobanca, estendendo le sue classificazioni alla totalità

del listino arriva a 228 società quotate nei mercati ufficiali e 29 nei mercati riservati. Nonostante il boom del 1983 e 1985 la borsa in Italia non ha sfondato come mercato del capitale. Le quotazioni azionarie e l'inflazione riflettono la mannaia che le società italiane finiscono per quotarsi e fare scambi sui mercati di Londra o Francoforte. Può essere, se ci riferiamo alle società principali. Ma non sempre chi perderà di più in questo caso. Perché in Italia il risparmio è abbondante, non costa più che altrove - quel 15% pagato dal Tesoro va detratto di un 6% di inflazione e dell'imposta - e non disprezza affatto il rischio visto che tiene ancora in portafoglio titoli di società che ne trascurano apertamente gli interessi.

La questione è quindi l'altra: se non convenga assumere, nella riforma del mercato azionario, la particolarità del mercato italiano sia dal lato delle forme societarie e imprenditoriali che dal lato dei risparmiatori. Vale a dire se non si debba segmentare il mercato secondo le esigenze di alcuni tipi di società - si pensi alle azioni delle Banche Popolari o alle quote delle Casse di Risparmio - ed accrescere la varietà dei titoli secondo le esigenze di finanziamento delle piccole e medie imprese, prevalenti in Italia. Quando leggiamo che i titoli con i migliori risultati si chiamano Fochi, Lamet, De Ferranti, Acque, possibili - sconosciuti al grande pubblico - e è veramente da riflettere sulla opportunità di cambiare sostanzialmente la destinazione stessa della borsa, adattando le regole ad una nuova area di interessi in ogni caso, non saranno mai le multinazionali a dare «spessore» al mercato in quanto dispongono di altre alternative e non amano troppo il piccolo risparmio. Operazione necessaria, oltretutto, se i

disegni di allargamento del mercato sul piano istituzionale dovessero prendere corpo.

Abbiamo letto, a commento di una proposta socialista sui fondi pensione, che avrebbe lo scopo di «portare la famiglia in borsa». Riflettiamo allora sulle conseguenze che avrebbe avuto sul risparmio previdenziale un investimento massiccio in titoli azionari che fosse iniziato nel 1985. Con l'indice medio piatto - ripetiamo, al 30 giugno 1990 - oggi avremmo un forte scostamento di questa forma di risparmio popolare. Non conviene alle «famiglie», non conviene all'economia generale. Se qualcuno pensa ad una riforma che non parta da un ripensamento istituzionale, promossa dall'interno allora si rivolga ai grandi assetti ingiustificati del mercato attuale. Le decine di società a partecipazione statale che già hanno dimensioni e specializzazione sufficienti per affrontare le acque burrascose

LUSSEMBURGO Non ci sarà nessun regolamento Cee per gli aiuti di stato alle aziende. E il ministro italiano Adolfo Battaglia che di questa proposta era stato l'aggressivo latore torna a casa, ai termini del Consiglio Industriale del 12, con un semplice impegno da parte della Commissione che vi sarà maggiore trasparenza per le decisioni che verranno prese in materia. Nei giorni scorsi Battaglia aveva scritto una lettera al commissario Leon Brittan, gran tutore della «concorrenza» nel Mercato comune, chiedendo in poche parole che - sull'argomento aiuti pubblici alle imprese - si facesse una volta per tutte chiarezza, si stabilissero criteri certi, si superasse la discrezionalità del caso per caso, indicando questo strumento più adatto per ottenere un simile risultato un Regolamento Cee univocamente valido per tutti. La lettera aveva sollevato polemiche, ma gli italiani evidentemente

BORSA DI MILANO

Contrasti nel giorno dei riporti

MILANO. Forti contrasti hanno segnato la giornata dedicata ai riporti che chiude un altro ciclo tutto in discesa. È questo il quarto mese di oscillazioni per piazza Affari, il mercato che, sull'onda delle notizie confortanti provenienti da Tokio e dalle borse europee, aveva ritrovato una certa vivacità di scambi, dopo un inizio col mal di pancia che ha perso nuovamente vigore, facendo perdere terreno anche all'indice. Lo stesso inizio è stato marcato da forti contrasti. Contro una chiusura positiva delle Fiat (+1,58%) la quota si è indebolita con la chiusura fortemente negativa di Montedison (-3,33%) e l'ordinarie, -3,34% del risparmio (nc) che di Enimont (-

2,48%). Dopo aver resistito invariato fino alle 12,30 la chiusura al listino delle Generali, con un lievitissimo +0,11%, ha segnato la svolta negativa. Fermi al palo sono rimasti i due titoli di De Benedetti (Cir -0,07% e Olivetti -0,02%). Perdite segnalano anche Fondiaria (-1,31%) e Credit (-2,6%). Buone chiusure invece per Pirellona (+1,52%) e Mediobanca (+1,34%). L'andamento dei riporti ha fornito la prova che sono in atto numerose operazioni al ribasso, anche su titoli non di rilievo. □ R.G.

INDICI MIB

Table with 4 columns: Indice, Valore, Prec. Var. %, %.

CONVERTIBILI

Table with 3 columns: Titolo, Con, Term.

OBBLIGAZIONI

Table with 3 columns: Titolo, Con, Term.

TITOLI DI STATO

Table with 3 columns: Titolo, Con, Term.

FONDI D'INVESTIMENTO

Table with 3 columns: Titolo, Con, Term.

AZIONI

Table of stock prices for various companies like ALBERGATORI, ALIMENTARI, ARCA, etc.

INDICI MIB

Table of stock prices for various companies like ALIMENTARI, ARCA, etc.

CONVERTIBILI

Table of convertible bond prices.

OBBLIGAZIONI

Table of bond prices.

TITOLI DI STATO

Table of government securities prices.

FONDI D'INVESTIMENTO

Table of investment fund prices.

CAMBI

Table of exchange rates for various currencies.

ORO E MONETE

Table of gold and coin prices.