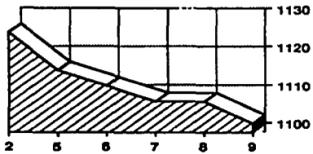
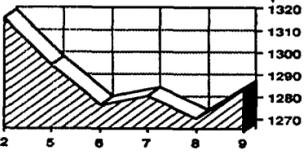


**Borsa
I Mib
della
settimana**



**Dollaro
Sulla lira
nella
settimana**



ECONOMIA & LAVORO

La valuta americana dovrà fare i conti con i prossimi dati sull'economia Usa. Che farà la Federal Reserve?

Il consiglio della Bundesbank tornerà a riunirsi giovedì. Il mercato dà per scontata la crescita dei tassi tedeschi

Il marco e il dollaro giocano a braccio di ferro

Riflettori puntati su New York e Francoforte. La prossima settimana una sfilza di dati sull'andamento dell'economia statunitense potrebbero convincere la Fed ad allargare i freni della moneta. Ma giovedì si riunisce il consiglio della Bundesbank. Il mercato ha dato ormai per scontato un rialzo del tasso di sconto. Se però esso crescesse oltre le previsioni, «supermarco» tornerebbe protagonista.

confermeranno la debolezza del trend economico, la Fed potrebbe essere tentata ad allentarsi con le pressioni dell'amministrazione che vuole un ulteriore allentamento monetario per rilanciare a ritmi meno lenti la macchina produttiva statunitense. Se l'inflazione continua ad essere «sotto controllo», ecco che la tentazione potrebbe farsi maggiore.

GILDO CAMPESATO

ROMA. Anche la prossima settimana lo sparito che guida la danza delle monete verrà suonato tra New York e Francoforte. E ci sono tutte le premesse perché il ritmo si svolga all'insegna del brio. Dagli Stati Uniti è atteso il responso di una ratifica di indici in grado di influenzare il corso del dollaro: martedì i risultati delle vendite al dettaglio; mercoledì i prezzi al consumo, l'andamento del ciclo edile e delle scorte industriali; giovedì il deficit commerciale; venerdì, infine, la produzione industriale e l'utilizzo della capacità produttiva. Insomma, avremo una radiografia molto accurata dello stato dell'economia americana dopo che i dati sull'occupazione e sui prezzi della produzione industriale hanno mostrato

la scorsa settimana che la ripresa è ancora lontana. Anche se il portavoce della Casa Bianca Marlin Fitzwater ha commentato ottimisticamente quest'ultimo dato: «È una buona notizia sul fronte dell'inflazione. Essa appare bassa e sotto controllo». L'affermazione di Fitzwater non giunge a caso. Sensibile alla lentezza della ripresa economica dopo la crisi del Golfo, la Fed ha appena abbassato i tassi a breve sull'interbancario ed è successivamente intervenuta con un'iniezione di finanziamenti al sistema quando i fondi federali cominciavano ad essere trattati al 5 e 9/16 per cento rispetto al target del 5 e mezzo per cento. Se i dati della prossima settimana



Helmut Schlesinger, governatore della Bundesbank e accanto Alan Greenspan della Federal Reserve

bank che si riunirà giovedì. La scorsa settimana il marco ha segnato una progressiva spinta al rialzo. Il mercato ha così anticipato una decisione che ritiene ormai scontata: l'incremento dei tassi in Germania. L'economia, soprattutto nei Länder dell'Est, non marcia come si vorrebbe, ma le autorità monetarie sono preoccupate

soprattutto dell'inflazione che ha ripreso a farsi sentire raggiungendo il 4,4% annuo. Il nuovo presidente della Bundesbank, Helmut Schlesinger, non ha fatto mistero di ritenere troppo basso il 6,5% del tasso di sconto. Ma non va escluso neanche un ritocco del Lombard. Ed allora «supermarco» potrebbe tornare a stupire.



Per Greenspan la conferma di Bush. Nuovo mandato alla testa della Fed

ROMA. Alan Greenspan può essere proprio soddisfatto. L'intenzione del presidente degli Stati Uniti George Bush di confermarlo per un altro mandato alla testa della Federal Reserve, la banca centrale degli Usa, è diventata qualcosa di più di una semplice promessa. Greenspan era scaduto venerdì scorso. Bush non ha perso tempo e lo ha riconfermato da ieri al vertice della Fed si pur provvisoriamente in attesa della nomina ufficiale che verrà fatta alla ripresa delle attività del Congresso dopo la pausa

estiva. La decisione della Casa Bianca di riconfermare Greenspan non è stata presa da Bush a cuor leggero, anche perché in più occasioni la Fed si è mostrata poco sensibile alle pressioni dell'amministrazione per una politica monetaria più rilassata. E con le elezioni presidenziali ormai alle porte è evidente che Washington preferisce stimolare l'economia senza preoccuparsi troppo dell'inflazione. Ma alla fine, si è trovata l'intesa.

Bcci: polemiche negli Usa per una proroga all'«impunità»

Polemiche negli Usa per la decisione di una corte fall mentare sulla vicenda Bcci. Un giudice ha esteso di 10 giorni l'«impunità» nei confronti della consociata statunitense della Bcci. L'estensione è stata accordata su richiesta dei liquidatori della banca lussemburghese, controllata dalla famiglia reale di Abu Dhabi. Di qui la reazione negativa alla proroga delle autorità bancarie statunitensi e della Federal Reserve, preoccupati da eventuali interferenze nelle indagini legate allo scandalo. Nelle isole Cayman, frattanto, le autorità nominate dal governo hanno reso noto che il 3 settembre potrebbe essere avanzata la richiesta per la liquidazione della sussidiaria Bcci. Ma non si esclude ad un tempo che possa essere approntato un piano di ristrutturazione per impedire la chiusura della banca stessa. Infine, dal Guatemala è appreso che il direttore della banca centrale Facian Pira ha smentito che lo scandalo della Bcci ha legami diretti con il traffico di armi con la Giordania. Nel corso di una conferenza stampa, Pira ha detto che le sue operazioni avvenivano infatti con la Capital Bank di Miami, e non con la Bcci.

Carimonte Si consolida la concentrazione della nuova banca

È stato fissato il rapporto di cambio che fa confluire nel nuovo istituto di credito «Carimonte» le partecipazioni della Banca del Monte di Bologna e Ravenna. Il rapporto di cambio, fissato a 1,522 azioni della Carimonte da 10 mila per ogni quota da 10 mila della banca bolognese, è stato considerato congruo dalla società di revisione «Arthur Andersen». La Carimonte, nata il primo agosto dalla concentrazione della banca bolognese e della Cassa di Risparmio di Modena, sarà controllata dalla Canonnetto Holding.

Porto di Genova Tregua di 20 giorni tra Cap e portuali

Continua il braccio di ferro tra i portuali genovesi e il Consorzio del Porto sul costo del lavoro. Un altro capitolo è stato scritto ieri all'interno della tregua di 20 giorni concordata dalle parti per trovare una soluzione comune. A prendere l'iniziativa è stato il presidente del Cap, Rinaldo Magnani, che ha lanciato una sorta di ultimatum ai portuali del consorzio Paride Batini. Per Magnani non ci sono vie d'uscita per la compagnia unica se non quelle previste dalle regole del gioco (mercato). Questo in sintesi il contenuto della lettera che il presidente del Cap ha inviato ieri alle autorità locali, imprenditori, parlamentari liguri, sindacalisti in merito alla tregua firmata con Batini, poco prima che entrassero in vigore i decreti consortili e, conseguentemente, fosse proclamato dai portuali il blocco dello scalo genovese. Nella missiva, primo destinatario il prefetto di Genova, Magnani scrive che i 20 giorni di tregua devono indicare alla compagnia «un possibile» percorso, anche sotto il profilo economico, in grado di consentire la trasformazione della compagnia in impresa, consentire lo sviluppo dei rapporti tra questa e le imprese portuali, tenuto conto del ruolo di autorità e di arbitro spettante al consorzio dei portuali.

Gran movimento in Sud America Acquistata Viasa

L'Iberia, la compagnia di bandiera spagnola, ha acquistato una partecipazione di controllo del 60% nella compagnia di bandiera venezuelana Viasa per 145,5 milioni di dollari, battendo nella corsa l'olandese Kim. La Iberia ha compiuto l'acquisto insieme al banco provinciale, e controlla direttamente il 45% della Viasa (Venezolana internacional de aviacion). Il Banco sociedad financiera provincial, che fa parte del gruppo Banco provincial, avrà il 14,25% della compagnia, mentre lo stesso Banco provincial avrà un interesse dello 0,75%. La Viasa è la terza compagnia latino americana, dopo le Aerolineas Argentinas e la cilena Ladeco, inglobata dall'Iberia.

Sportelli bancari Crescono più al Centro-Sud che al Nord

Sorpresa, ma non troppo, se pensiamo al divario pressistente: il Centro-Sud «batte» il Nord industrializzato quanto a dinamica nell'apertura di sportelli bancari negli ultimi dieci anni (1980-1989), con Lazio e Campania che superano in Borsa, che sarà derogabile solo in via eccezionale? Se le «deroghe» si riveleranno d'itale entità... Di questa materia sarà opportuno, in ogni caso, tener conto a settembre quando sarà ripreso alla Camera l'esame del disegno di legge sull'Opap: potrà essere l'occasione anche per una seria messa a punto dei rapporti infragrupo. Intanto dalla vicenda si trae la conferma del grande lavoro che occorrerà ancora compiere perché la Borsa italiana sia all'altezza di quelle dei paesi più avanzati.

FRANCO BRIZZO

Ha destato clamore l'operazione con la quale la Mediolanum ha comprato e rivenduto 215 miliardi di azioni. Non perché illegale, ma perché si elude il fisco e la Borsa: inizia così il nuovo corso nei mercati?

Così le regole di Borsa diventano un'opinione

ANGELO DE MATTIA

La legge sulle Sim è divenuta operativa grazie alla tempestiva pubblicazione del regolamento di attuazione, da parte della Consob, malgrado il periodo estivo. E forse è per questo che, con la Borsa che continua a languire, fa ancor più impressione una operazione, per altro dubbia, come il «blitz dei due giorni» condotta da Berlusconi completamente fuori da piazza Affari. È, comunque, il vecchio andazzo di alcune espressioni del capitalismo italiano: pronte sempre a esaltare trasparenza, mercato, competitività e quant'altro (quando la difesa di tali principi non tocca le proprie tasche) ma altrettanto lieste a sfruttare gli spazi che le leggi tuttora

consentono per operare certamente non in nome della visibilità. Ci si riferisce all'operazione con la quale la Mediolanum Vita, la compagnia di assicurazione del gruppo Fininvest, ha acquistato e rivenduto nello spazio di due giorni (tra il 16 e il 18 luglio) titoli per 215 miliardi di lire. Di tale operazione — che a prima vista si segnala per la sua singolarità — si è avuta notizia perché è stata notificata all'Isvap, l'organo di controllo sulle imprese di assicurazione. Gli acquisti hanno riguardato le «blue chips» della Borsa italiana, dalla Fiat alla Montedison, dalla Ferruzzi alla Pirelli; dalla Toro alla Ras, eccetera. Giovedì, avutasi la noti-

zia in una Borsa fiacca dove gli scambi sono ridotti al minimo, i responsabili della Mediolanum hanno precisato che si è trattato di un'operazione di puro trading, compiuta cioè non con lo scopo di entrare nelle società interessate, e che non è stata eseguita tra soggetti dello stesso gruppo Berlusconi. Che non vi fosse volontà da parte della Mediolanum di diventare stabile azionista delle grosse società citate emerge facilmente dalle dimensioni della compagnia assicurativa, che tra l'altro ha un capitale di 50 miliardi. Ma allora perché l'acquisto e la successiva vendita? È facile capirlo se si esaminano i rilevanti benefici fiscali che da una operazione simile derivano. Vediamo.

che quasi certamente si tratta di una operazione intragrupo, che avrebbe avuto come controparte, cioè, i fondi di investimento dello stesso gruppo Berlusconi. Fermiamoci un attimo. Poiché questa notizia contrasta apertamente con le riportate dichiarazioni degli esponenti aziendali, siamo in presenza di un sospetto che merita un immediato intervento chiarificatore da parte della Consob e dell'Isvap: il minimo di visibilità che si possa pretendere. Infatti, secondo la «ricostruzione» del quotidiano finanziario si sarebbe trattato di un'operazione «dividend stripping», vale a dire caratterizzata dall'acquisto dei titoli prima dello stacco dei dividendi (molte società quotate han-

no infatti pagato i dividendi il 17 luglio) e dalla rivendita dei titoli (probabilmente agli stessi soggetti) privi dei dividendi. Se ciò fosse vero, ne scaturirebbe il vantaggio fiscale di non pagare alcuna imposta in quanto il concorso al reddito del dividendo sarebbe compensato dalla minusvalenza successiva della rivendita. Se, poi, il venditore dei titoli fosse un fondo di investimento — non soggetto alla tassazione del capital gain che è assorbita dall'imposta sul patrimonio gestito — anziché pagare il 10% di ritenuta sul dividendo, il fondo stesso otterrebbe, con l'alienazione e il riacquisto, l'intero ammontare del dividendo. Sempre il Sole di chiede se, con riferimento all'operazione in questione, «esistono rischi di

accertamento della natura elusiva» ai fini fiscali. E, cioè, se in questo caso si possa applicare la legge 408/1990 che consente al Fisco di non considerare alcuni costi qualora essi siano sostenuti per ottenere «fraudolentemente» un risparmio di imposta. Sarebbe bene chiarirlo. Intanto perché, se «frode» c'è stata, è l'Erario a rimetterci. E poi per il futuro: cosa accadrebbe se questa prassi si dovesse estendere a molte altre compagnie di assicurazione? E in che misura sarebbe protetta l'autonomia di tali imprese? Che succederebbe, poi, del delicato tema dei conflitti di interesse — centrale per una vera protezione del risparmio — che proprio le nuove leggi sul mercato mobiliare hanno inteso

prevenire o comunque disciplinare e dell'altrettanto delicato tema della tutela degli azionisti di minoranza? E che fine farebbe l'obbligo delle concentrazioni delle transazioni in Borsa, che sarà derogabile solo in via eccezionale? Se le «deroghe» si riveleranno d'itale entità... Di questa materia sarà opportuno, in ogni caso, tener conto a settembre quando sarà ripreso alla Camera l'esame del disegno di legge sull'Opap: potrà essere l'occasione anche per una seria messa a punto dei rapporti infragrupo. Intanto dalla vicenda si trae la conferma del grande lavoro che occorrerà ancora compiere perché la Borsa italiana sia all'altezza di quelle dei paesi più avanzati.

Meno 3-5% rispetto ai programmi. Reggerà l'alleanza Ibm-Apple?

Nuovi tagli e prezzi ancora più bassi Nell'informatica i conti non tornano

Nei quartier generali delle grandi società informatiche questa è un'estate di lavoro. E di apprensione. I conti non tornano; c'è un calo generalizzato dei fatturati, inferiori del 3-5% rispetto ai programmi stilati solo pochi mesi fa. Tanto che si parla di nuovi tagli e di nuovi ribassi nei prezzi finali. E si guarda all'America: reggerà la nuova alleanza tra Ibm e Apple? È proprio domani il primo pc Ibm compie dieci anni.

DARIO VENEZONI

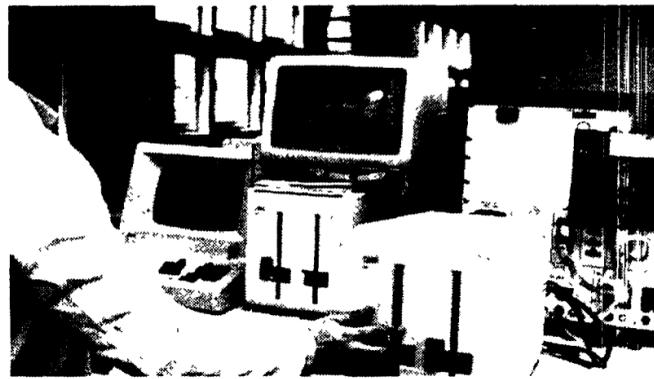
MILANO. Lucio Stanca, nuovo amministratore delegato dell'Ibm, non vuole sentire parlare di crisi. Il mercato informatico, va dicendo, anche l'anno scorso è cresciuto di un buon 10%. Bisogna parlare piuttosto di una profonda trasformazione. Analisi corretta. Resta il fatto che molte case in

queste settimane stanno facendo i conti, nel disperato tentativo di scoprire se al termine di questa «trasformazione» loro ci saranno ancora o no. Francis Lorentz, coriaceo presidente della francese Bull, a dispetto dei 1500 miliardi di perdite contabilizzate nel bi-

lancio 1990 (comprehensive degli oneri di una imponente opera di riorganizzazione) è uno di quelli che conta di esserci. «Mantengo», ha detto in una intervista — la previsione del pareggio per il 1992». Ma immediatamente dopo ha aggiunto che il fatturato è per ora inferiore alle previsioni del 3-5%, tanto che si sono importi «provvedimenti supplementari di ristrutturazione» in aggiunta a quelli già avviati. Lo stesso Carlo de Benedetti, qualche settimana fa, all'assemblea degli azionisti dell'Olivetti ha fatto un discorso analogo, non escludendo nuove riduzioni di personale per il futuro. La spettacolare riduzione dei prezzi dei prodotti finali,

insomma, non ha sortito il risultato di consentire una rilevante espansione del mercato, mentre ha drasticamente inciso sui margini di utile. Nel corso di quest'anno, è stato calcolato, la Ibm ha ridotto i prezzi dei propri Pc nell'ordine del 20-25%. Toshiba ha operato tagli ai listini tra il 18 e il 30%. La Compaq del 20%; la Commodore addirittura del 40%. La Apple vende oggi a meno di 2 milioni un computer dalle prestazioni paragonabili a quelle di un modello che ancora due anni fa si vendeva quasi a 7. Gli stessi computers portatili, rappresentanti di quella fascia di prodotti che fa registrare il più alto tasso di espansione, pagano sul fronte dei prezzi un alto tributo, con tagli tal-

volta anche superiori al 40% nei listini ufficiali. Insomma, a 14 anni dalla nascita del primo computer personale, assemblato nell'ormai mitico garage di Jobs e Wozniack, i due ragazzi fondatori della Apple, e a 10 dall'ingresso in campo della Ibm (il cui primo Pc fu presentato esattamente un decennio fa, il 12 agosto 1981), il personal computer ha vinto la sua storica battaglia, affermandosi come un protagonista insostituibile in ogni campo di attività dell'uomo. I ragazzi della Apple avevano visto giusto: mettendo una di queste macchine su ogni tavolo, si sarebbe cambiato il modo di lavorare della gente. Neppure loro potevano prevedere ciò che sarebbe avvenuto in seguito. E cioè che



Uno dei primi modelli Ibm di personal computer per videoscrittura

l'informatica avrebbe allargato a dismisura il raggio delle sue applicazioni, creando aspettative nuove, bisogni semplicemente impensabili un decennio fa. All'origine dell'era dei computer vi fu chi autorevolmente prevede che nel 2000 due grandi elaboratori avrebbero sod-

disfatto le esigenze di calcolo di tutto il mondo. Adesso che alcuni personal computers hanno possibilità di elaborazione diverse volte superiori a quelle immaginabili allora per quei famosi due grandi elaboratori spingono rabbiosamente verso l'alto il bisogno di potenza in-

stallata sulle macchine in circolazione. Il trattamento delle immagini in movimento, il riconoscimento della voce, e quindi la possibilità di colloquio con la macchina; il riconoscimento della parola scritta a mano, sono queste le nuove frontiere alle quali il Pc si affaccia prepo-

tenemente. E richiedono memorie sempre più ampie, capaci di immagazzinare milioni di informazioni, e programmi in grado di gestirle in tempi rapidissimi. Le spese per questi programmi di ricerca hanno raggiunto livelli stratosferici. Ed è qui che si giocherà con evidenza la guerra tra i costruttori. Ecco perché l'annunciata alleanza tra Apple e Ibm — confermata ancora l'altro giorno dal presidente della Apple John Sculley — ha provocato tanto allarme nella concorrenza. Se riusciranno a procedere insieme davvero, i due giganti hanno i mezzi per riuscire a guadagnare un vantaggio tecnologico importante. E per tutti gli altri la strada diventerebbe ancora più in salita.