

◆ **Alleanze e concorrenza tra i listini**
Gli investitori faranno i paragoni sui corsi azionari tra le differenti piazze

◆ **Un maxi-indice di riferimento**
che comprenderà trecento imprese
Ma quale sarà quello preso a modello?

Eurorivoluzione in Borsa

Per risparmiatori e imprese un solo grande mercato

ANTONIO POLLIO SALIMBENI

ROMA Un solo mercato borsistico paneuropeo visto che la Svizzera, settima piazza finanziaria internazionale prima dell'Italia, non intende essere lasciata da parte. Un solo indice di riferimento del quale faranno parte le migliori trecento imprese. Su questa base banche, assicurazioni, fondi pensione, imprese e Stati agiranno per guadagnare il massimo dall'Euro-bengodi finanziario che - dicono tutti - è ormai a portata di mano. Improvvisamente, il mondo in euro sembra aver dimenticato la brutta annata con il suo carico di crisi finanziarie a ripetizione, rischi di deflazione, bassa crescita e tanta disoccupazione. Scommette già oltre l'euro. Nelle Borse europee la rivoluzione è cominciata alcuni mesi fa. A Londra sorridono quando si parla dell'*American dream* degli 11 Paesi dell'euro. L'*American dream* consiste nella formazione di un mercato finanziario all'americana che non offre soltanto la possibilità a chi risparmia e investe di scegliere tra i titoli italiani e i titoli olandesi senza rischi di cambio, ma muterà profondamente i rapporti delle imprese con i mercati finanziari. Per dirne uno, il più importante: le imprese tenderanno a finanziarsi sempre meno attraverso le banche. E in Germania le banche ridurranno la partecipazione nella proprietà delle imprese. Sta già avvenendo se è vero che dopo l'acquisto della Banker Trust da parte della Deutsche Bank le autorità americane hanno chiesto alla banca tedesca di liberarsi di una parte dei pacchetti azionari delle imprese industriali per evitare conflitti di interesse. È una sfida diretta al

modo in cui si è organizzata l'impresa in Europa: dal modello tedesco che prevede la penetrazione tra banca e grandi gruppi al modello francese in cui prevale lo sbarramento all'azionariato diffuso ed estero al modello italiano che affida alla Borsa un ruolo marginale nella raccolta del capitale di rischio. In Europa solo un quarto delle imprese si finanzia sul mercato dei capitali, negli Usa solo un quarto delle imprese si finanzia attraverso le banche. In quanto tempo, con quali modalità e ri-

sultati finali il sogno si avvererà non si può dire perché ne mancano alcuni presupposti fondamentali a partire da un sistema di tassazione comune, dalla scarsa incidenza dei fondi pensione, dalle differenze di credito tra i vari Paesi che persistono sia pure con variazioni limitate, dalle regole dei mercati obbligazionari. Ciononostante di rivoluzione bisogna parlare. Fino a qualche mese fa rivali, ciascuna gelosissima del proprio carattere nazionale, le Borse europee hanno cominciato da tempo la

loro marcia verso l'unificazione. All'inizio dell'estate, le Borse di Londra e Francoforte, come dire la metà della capitalizzazione di tutte le Borse europee, hanno annunciato la loro santa alleanza mettendo fine alle diatribe sulla prevalenza dell'una sull'altra. Parallelamente si sono disegnate alleanze regionali nel cuore della regione dell'euro tra Amsterdam, Stoccolma e Lussemburgo, e in periferia tra Stoccolma, Copenhagen e Oslo. Si profila una rete europea delle azioni quotate sulla base di Euro-



Operatori della Borsa di Londra

Lamargue/Reuters

IN PRIMO PIANO

La nuova quotazione debutta il 4 gennaio

■ Nessuna «rivoluzione» in vista per gli indici di Borsa dopo il 4 gennaio, data d'inizio dell'era euro». Anche se in Piazza Affari, dopo quella data, le negoziazioni di tutti i titoli quotati avranno luogo in euro e nella stessa valuta saranno espressi i prezzi delle azioni, gli indici non registreranno alcuna modifica in virtù dell'unione monetaria. Gli indici, infatti, sono calcolati come medie ponderate dei prezzi delle azioni e l'espressione di questi ultimi in euro non influenzerà il loro livello né la loro attendibilità. Anche sui mercati obbligazionari sarà la continuità a prevalere. I titoli a reddito fisso (titoli di Stato e obbligazioni) sono comunque quotati in percentuale del valore nominale.

roNM, che riunisce il Nuovo Mercato parigino, belga, tedesco e olandese al quale si aggiungeranno Milano, Stoccolma, Copenhagen, Zurigo e, naturalmente, Londra. Dal 4 gennaio le azioni quotate in euro saranno considerate attività finanziarie «domestiche» dell'intera Europa visto che Londra partecipa a tutti gli effetti all'operazione anche se la sterlina non si scioglierà nella moneta unica. Londra è la terza Borsa mondiale dopo New York e Tokyo. Il Liffe, dove si scambiano i contratti futures e le opzioni sui cambi realizza più business di tutti gli altri mercati eccetto il Chicago Board of Trade. L'euro ha spiazzato la City già preoccupata per ventimila licenziamenti annunciati a causa delle crisi asiatica e russa (poco meno di un decimo degli addetti alla finanza londinese). È inevitabile che Francoforte, dove ha sede la Banca centrale europea, agisca da calamita anche se il mercato vive sugli schermi dei computer. Il London Stock Exchange è stato costretto a trovare un accordo con Deutsche Boerse per definire un indice di 300 azioni europee principali. Francoforte ha depredata il Liffe dei più grandi contratti futures sui titoli tedeschi a dieci anni. Ma la City è tutt'altro che morta visto che da lì passa un terzo delle transazioni sui cambi contro il rischio

5% di Francoforte. Gli investitori faranno sempre più dei paragoni sui corsi di borsa tra le differenti piazze e da questo punto di vista, secondo Mark Howdle della banca d'affari americana Salomon Brothers, «la condizione di un investitore europeo somiglierebbe molto a quella di un investitore degli Stati Uniti piuttosto che a quella di un asiatico o di un latino-americano». Intanto è già scoppiata la «guerra» degli indici. Alla fine della rivoluzione borsistica ci saranno 15 borse in Europa (Piazzaffari è in quinta posizione dopo la coppia Londra-Francoforte, Parigi, Zurigo e Amsterdam secondo i dati di fine marzo 1998), ma un solo indice generale e di settore di riferimento principale per il mercato dell'euro. Nella battaglia per possedere la palma degli indici di riferimento internazionale quelli della Dow Jones americana, gli Stoxx, sembrano avere buone possibilità di spuntarla. Lanciati in febbraio sulla base di un'intesa con le Borse di Francoforte, Parigi e Zurigo, sono già largamente utilizzati. All'insediamento Standard and Poor's e Morgan Stanley. Il mercato poi si farà sull'eurostock di 50 imprese considerate leader dei listini europei e sui migliori trentotto titoli che dovrebbero includere un centinaio di titoli di imprese britanniche e una quarantina di titoli tedeschi.

LA MAPPA DEI PREZZI					
	Jeans 50L	Chanel n.5	Cd Bocelli	Canon Prima Fx 261	Walkman
Italia	56,5	43,1	18,5	282,4	53,4
Germania	75,4	42,0	15,2	201,8	50,1
Austria	71,8	43,0	18,6	215,0	49,8
Belgio	73,5	34,8	19,6	269,5	49,0
Spagna	65,3	39,9	16,7	274,2	53,1
Francia	66,4	37,7	21,9	300,3	52,7
Lussemburgo	73,5	41,2	18,0	226,9	47,8
Gran Bret.	68,2	55,3	24,3	348,7	60,6
Olanda	-	42,2	18,0	268,8	57,9
Portogallo	68,2	41,8	16,6	296,4	59,2

Valore stimato 1 euro=1950 lire Fonte Beuc

Quiz per i consumatori Ue

La nuova valuta saprà livellare i prezzi?

■ La moneta unica è ormai in dirittura d'arrivo, ma i prezzi in Europa restano super-divergenti: un profumo Chanel n.5 è più a buon mercato in Belgio (l'equivalente di 34,8 ecu, un ecu vale circa 1950 lire) che in Francia (37,7); per lo stesso compact disc di Andrea Bocelli si spendono 15,2 ecu in Germania e 24,3 in Gran Bretagna; all'Italia spetta il record negativo per le calzature sportive (il 33% più salate che in Portogallo). Sono alcuni degli esempi tratti da uno studio effettuato dalla belga Test-Achats per conto di Beuc (Bureau Europeen des Unions de Consommateurs), l'Associazione europea delle Unioni dei consumatori. La ricerca - che ha interessato 2.500 negozi e grandi magazzini in 52 città di 10 paesi europei - ha prodotto una mappa dei prezzi di 400 prodotti diversi. Sono Germania e Lussemburgo i paesi meno cari, mentre la Gran Bretagna è di gran lunga il più costoso. L'Italia offre buone occasioni per orologi, calcolatrici ed agende elettroniche, ma è poco conveniente per i giocattoli. «Con l'avvio dell'euro - osserva Jim Murray, direttore di Beuc - queste differenze di prezzo saranno più evidenti per i consumatori. L'euro dovrebbe favorire una riduzione dei gap, ma non potrà, da solo, portare ad una totale convergenza dei prezzi. Gli scarti sono dovuti a numerose ragioni, compresi fattori di natura locale e diverse pratiche industriali».

LE IMPRESE E LA MONETA UNICA

Il fiato sospeso del «dinamico Nord-Est»

«Qui l'economia ha tirato troppo la corda, e rischia di saltare»

DALL'INVIATO
ALESSANDRO GALIANI

PADOVA A Padova, nel bel mezzo del dinamico Nord-Est, dove l'economia un po' rallenta ma continua a tirare e la disoccupazione è ferma al 3%, l'Europa è a un tiro di schioppo, ma per molti è ancora lontana anni luce. Un po' come l'euro... «Qui in Veneto - spiega Stefano Cecconi, segretario generale della Cgil padovana, - eravamo come in quel film: poveri ma belli. Adesso siamo più ricchi e più infelici: l'occupazione femminile è altissima ma la famiglia è in crisi, i giovani lasciano troppo presto la scuola, c'è ricchezza ma c'è anche meno solidarietà. Il 70% delle nuove assunzioni avviene con contratti precari. La maggioranza dei lavoratori è ancora dipendente ma sono sempre più quelli che vogliono fare da sé, mettersi in proprio e spesso in cambio dei soldi cedono i propri diritti, la sicurezza, gli affetti. L'Europa? Bé, spero proprio che serva a razionalizzare il mondo del lavoro e a creare un moderno sistema di servizi e di imprese, a «fare squadra», come dicono qui».

Il mondo dell'industria, sotto la cupola di S. Antonio, è composto da un esercito di fabbrichette, ben 16mila, in gran parte imprese metalmeccaniche (25%), della moda (15%) e del mobile (13%). È una realtà frammentata: il 70% delle imprese è sotto i 25 addetti e solo l'1% supera le 200 unità. Inoltre nel padovano non ci sono distretti, non c'è una monoproduzione, come in tante altre valli del Nord-Est, dove si fanno solo sedie, occhiali, o pentole. Qui si sforna di tutto. E tra gli industriali è pieno di self made man, spesso ex operai diventati padroncini, o artigiani terziari. Tra loro, specie nelle zone dallo sviluppo più

caotico e disordinato, non mancano i leghisti. Ma, al di là dei consensi, il Carroccio è espressione di una mentalità molto diffusa tra i piccoli imprenditori veneti, incarna la protesta di chi dice: fino ai cancelli della fabbrica va tutto bene, ma come esci è un disastro. Sono quelli che chiedono meno tasse, più strade, infrastrutture. Non hanno tutti i torti, ma spesso sono anche i meno innovativi, quelli che puntavano di più sulla svalutazione e ora con l'euro hanno paura di non farcela.

Gli imprenditori medi sono diversi. Sono pochi ma solidi: è gente pratica che da tempo considera l'Europa un mercato domestico e ha l'export nel sangue. Vogliono un fisco più leggero ma anche, come rivela un'inchiesta dell'Unione industriale, più formazione. Inoltre nessuno di loro parla male dell'euro, anche se ognuno tira acqua al proprio mulino e lo interpreta a modo suo. «L'euro? Dà certezza nei cambi e a noi sta benissimo». Roberto Marzaro, amministratore delegato della Arneg, sa di avere le spalle grosse. Dirige una multinazionale con stabilimenti a Marsango, un paesino dell'alto padovano, altri a Rovigo e poi negli Usa, in Canada, in Brasile, in Argentina, in Australia. Il suo gruppo fattura 400 miliardi, ha 1.200 addetti, esporta banchi e celle frigorifere in mezzo mondo ed è in continua espansione. Per lui, terzo produttore europeo del settore, l'euro è una scommessa vincente.

Lorenzo Lorenzin, titolare della Main Group, ha un altro punto di

vista: «Sono contento che l'Italia entri nell'euro, ma a noi non interessa. Il nostro mercato è il mondo. Quest'anno con la crisi asiatica perderemo il 20% del fatturato. E Ocian ci è costato un occhio della testa. Avevamo un ordine di 3 miliardi in Turchia e ce l'hanno cancellato». La Main Group ha 152 addetti e fattura 86 miliardi. L'80% della sua attività è rivolta all'export ma solo il 10% finisce in Europa. Il grosso va in Asia e in America Latina. È leader mondiale nel settore delle macchine per produrre calzature, ma nei suoi stabilimenti si limita a montare i pezzi che commissiona in conto terzi ad altre piccole aziende padovane, muovendo un indotto di circa 50 miliardi e 400 addetti. Insomma, la Main Group non produce direttamente niente, ma progetta, vende, pianifica. Anche la Arneg funziona in questo modo. E così la Kristall Lux, un'impresa che in Italia è leader negli accessori per arredo bagno. L'azienda ha 50 addetti e fattura 20 miliardi. Insomma, è piccola, con un giro d'affari che non si discosta molto da quello di un grosso conto terzi. E la dimensione ha un suo peso quando si parla di euro. «Noi non siamo spaventati», assicura Mario Cortella, amministratore delegato della Kristall Lux, «ci limitiamo ad aggiornare i listini. E, rispetto ai nostri prezzi attuali, probabilmente venderemo più caro in Italia e meno caro all'estero». Ma Cortella conosce bene l'indotto padovano ed è preoccupato: «I costi per adeguarsi all'euro, per chi fattura intorno a 500 milioni, un miliardo e lavora in laboratori che sembrano dei garage, saranno altissimi. Per sopravvivere i piccoli dovranno crescere e molti non ce la faranno». E gli altri? «Chi si evolve, chi riuscirà ad ingrandirsi, a fare squadra con altri, può farcela. Ma dovrà puntare

sulla qualità e sui servizi invece che sui prezzi. Io a dire la verità sono pessimista. Per me il sistema veneto ha tirato fin troppo la corda e rischia di saltare».

La posta in gioco, dunque, è alta. Tanto per fare un esempio la Main Group nel '98 perderà il 20% del suo fatturato, ma non licenzierà nessuno. Sarà l'indotto a subire il contraccolpo, mentre la capofila punterà ad un'inversione di rotta. In che modo? «Diversificare il prodotto - spiega Lorenzin - è impossibile. Ci proviamo, ma non va. Diversificare il mercato, invece, è più facile». La Main Group ha una tecnica collaudata: «Prima andiamo a un consolato straniero per farci dare le informazioni che ci servono. Al nostro, in genere, è inutile rivolgersi, perché non ti aiuta. Poi partecipiamo alle grosse fiere e contattiamo i grandi produttori del posto. Il made in Italy per le scarpe è un ottimo traino e ci aiuta a sfondare. A quel punto entrano in ballo le nostre capacità». La Main Group vende le sue macchine a colossi tipo la Nike, la Lotto, la Nordica. Dentro i suoi capannoni le aree per la ricerca sono una via di mezzo tra una bottega di calzolaio, uno studio ortopedico e un laboratorio d'alta precisione. «Questo è il mondo delle scarpe» fa Lorenzin, mostrando una suola di sua invenzione, realizzata mescolando materie plastiche dai nomi impronunciabili. Questa suola unica la capacità abrasiva la morbidezza. E può così diventare un ottimo veicolo di promozione per ven-



Il Prato della Valle a Padova

dere le macchine. Eh già, perché chi accetta la scarpa poi comprerà anche l'attrezzatura per produrla.

Alla Arneg i sistemi sono diversi ma l'obiettivo è lo stesso: conquistare nuove nicchie di mercato. Gli stabilimenti all'estero spesso sono fatti in joint venture con produttori locali e servono da arpista per la vendita dai banconi frigoriferi per supermercati e cioè per i prodotti strategici fabbricati in Italia.

Il principale mercato di espansione della Arneg è l'Europa, ma anche l'Asia, nonostante la crisi, attrae. «Adesso conviene investire in Corea» assicura Marzaro. Del resto 35 anni fa la Arneg fece il suo esordio puntando sui mercati esteri, perché in Italia i supermercati scarseggiavano. E i primi banconi frigoriferi Marzaro li piazzò in Libia. E da allora ne ha fatta di strada. Adesso uno dei punti di forza dell'azienda è l'assistenza ai clienti. In pratica, da questo paesino in provincia di Padova, un sistema elettronico supervisiona costantemente i banconi frigoriferi nei supermercati di mezza l'Italia.

Insomma, anche a Padova il made in Italy si adegua. Tranne che per la Borsa. «Finché ci sono qua io non ne parla - assicura Marzaro - Se avessimo dovuto distribuire i dividendi ora non saremmo qui. I soldi servono per gli investimenti».

Bruno e Fabio annunciano un grave dolore: la morte del loro carissimo padre il compagno dottor

MAX MASSINI
di 78 anni, avvenuta il 25 dicembre all'ospedale di Ravenna. Partecipano con profondo dolore Wilma, Sonia, Eric, Cristina, Elena e i parenti tutti. Dopo la cremazione le ceneri saranno tumulate nella tomba di famiglia sita nel cimitero di Cervia. Non fiori ma eventuali sottoscrizioni ad associazioni umanitarie o ad organismi democratici.
Ravenna, 28 dicembre 1998

Vito Giangualano con la moglie Sonya Mangili e i figli Manuel e Matias, Gerardo Giangualano con la moglie Wilma Mangili e i figli Michele e Nadia, Erika Mangili piangono la scomparsa del compagno partigiano

MAX MASSINI
Cervia, 28 dicembre 1998

È mancato all'affetto dei suoi cari il compagno

ARMANDO ARENA
Lo annunciano la moglie Carmela e i figli Lorenzo e Michele. La cara salma sarà esposta presso l'ablazione di via Rossini 20 a Campi Bisenzio. L'esequie avranno luogo alle ore 14 di oggi al cimitero di San Miniato a Signa.
Firenze, 28 dicembre 1998

Guido Memo, Miriam Ducci, Claudia, Sarah e Francesco Memo sono vicini ai volontari dell'A.L.S.E.R. della Sardegna e alle associazioni di volontariato di Olbia per l'improvvisa scomparsa di

ASSUNTA COSSU
affettuosa instancabile e operosa. La sua è una figura indimenticabile che ci sarà sempre presente.
Roma, 28 dicembre 1998

Il giorno 26 dicembre si è spento serenamente

prof. ing. GIOVANNI BIGGIERO
ordinario di Scienza dei metalli all'Università di Roma - «La Sapienza». Ne danno il triste annuncio la moglie Vera, i figli Franca e Lucio ed i familiari tutti. La cerimonia di congedo avrà luogo alle ore 11 del 28 dicembre presso la camera ardente dell'ospedale San Camillo di Roma.
Roma, 28 dicembre 1998

Sono passati 12 anni dalla morte della compagna

ROSANNA BINELLI LOTTI
Dodici anni senza di te. Tanti pensieri di tristezza e d'affetto. Fiori sempre freschi posati sul tuo ricordo.
Milano-La Spezia, 28 dicembre 1998

per chi si è perso qualche film ma non ha perso la pazienza.

PTU
06.52.18.993
Basta una telefonata per ricevere gli arretrati.

