

**Leader**  
nella gestione  
dei rischi  
della Pubblica  
Amministrazione

MARSH

# Il Sole 24 ORE

**MARSH**

www.marsh.it

SEMPRE RAGGIUNGO ASSICURATIVO  
E CONVIENZA PER LA GESTIONE DEL RISCHIO

Quotidiano Politico Economico Finanziario

\* € 4,90 con il libro "Il fondo avvincente"

Anno 139° Numero 204  
www.ilssole24ore.com

DOMANI

IL SOLE-24 ORE DEL LUNEDÌ

OGGI

**L'ESPERTO RISPONDE**  
**Famiglia, condoni e Iva: le soluzioni ai quesiti dei lettori**

**GUIDA AL 770**  
**Sostituiti d'imposta, il secondo inserto sulla dichiarazione**

**DOMENICA**

**STORIA DEL '900**  
**Croce e l'Europa a quattro teste**  
Giuseppe Badolati a pag. 25

**UOMINI E LIBRI**  
**Raffaello Mantoli e il «Principe» scozzese**  
Sandro Cerri a pag. 27

## COMPETITIVITÀ

### I punti di forza contro il declino

DI ALBERTO QUADRIZIO  
La competitività è indissolubilmente connessa alla crescita e all'occupazione. Ma le esigenze di riforma sul piano normativo, per rendere più difficili il ripetersi degli inganni a danno degli investitori, non sono esaurite: in nome della trasparenza, la Securities and Exchange Commission (Sec) ha deciso di proporre una serie di innovazioni sulle regole di contabilità, che tengono conto della lezione europea e in particolare di alcuni vantaggi del sistema Ias.

In Italia, intanto, si profila un fine settimana di febbrili trattative per arrivare a una soluzione per Cirio. In extremis, le banche sarebbero pronte a dare una mano, rinunciando alla conversione di parte dei loro bond a favore degli obbligazionisti. Particolarmente ottimista ieri Carlo Ronchi (Eurinvest) che, per le attività industriali, starebbe organizzando una cordata pronta a mettere sul piatto 70-80 milioni di euro. Intanto, sul fronte giudiziario sarebbero imminenti novità: la Procura di Roma starebbe prendendo in considerazione l'ipotesi di falso in bilancio per i vertici passati di Cirio.

Il passaggio alla competitività non è però avvenuto allo stesso modo per tutti e spesso ha avuto conseguenze non indolori al punto che qualcuno rimpiange in Italia i bei tempi in cui tutti viaggiavano Fiat e facevano il pieno con Agip. Marchi peraltro ancora nuovi e che hanno caratterizzato il "miracolo" economico, ma che ora, insieme a tanti altri, devono fare i conti con le dure leggi della concorrenza. Questa transizione dal protezionismo alla competitività ha avuto successo in quei Paesi dove a un'impostazione di economia "statal-nazionale" si è passati a un'economia di "sistema Paese" che promuove gli interessi nazionali in termini di efficienza e di cooperazione tra attori della crescita.

In Italia questa transizione non è conclusa. Le ragioni sono molte: da quelle di politica industriale alle strategie aziendali senza dimenticare il sovrappiù di vincoli, amministrativi, delle finanze pubbliche che, per quanto migliorate ed europeizzate negli ultimi 10 anni, sono tuttora gravate dal gigantesco debito costruito dal conservativismo multicoesivo.

Adesso tutte le graduatorie di competitività internazionale con i loro molteplici indicatori (che vanno dall'efficienza della pubblica amministrazione, alla ricerca scientifico-tecnologica, alle infrastrutture, alla fiscalità, al mercato del lavoro) posizionano l'Italia agli ultimi posti nel contesto dei Paesi sviluppati. Ciononostante le imprese del "made in Italy" e dei "distretti" riescono ancora, con una straordinaria capacità di innovazione informale e incrementalmente, a reggere i mercati internazionali.

## Un anno dopo la legge anti-scandali un altro giro di vite sulla trasparenza contabile

# Borsa, stretta della Sec

## Cirio, più vicino l'intervento delle banche

Possibile la rinuncia a convertire i bond - La Procura di Roma valuta la gestione Cragnotti

**NEW YORK** ■ A un anno dall'approvazione della legge Sarbanes-Oxley che reagiva all'ondata di scandali societari Usa, la crisi di fiducia che colpiva il rapporto tra risparmiatori e Wall Street sembra essere rientrata. Ma le esigenze di riforma sul piano normativo, per rendere più difficili il ripetersi degli inganni a danno degli investitori, non sono esaurite: in nome della trasparenza, la Securities and Exchange Commission (Sec) ha deciso di proporre una serie di innovazioni sulle regole di contabilità, che tengono conto della lezione europea e in particolare di alcuni vantaggi del sistema Ias.

In Italia, intanto, si profila un fine settimana di febbrili trattative per arrivare a una soluzione per Cirio. In extremis, le banche sarebbero pronte a dare una mano, rinunciando alla conversione di parte dei loro bond a favore degli obbligazionisti. Particolarmente ottimista ieri Carlo Ronchi (Eurinvest) che, per le attività industriali, starebbe organizzando una cordata pronta a mettere sul piatto 70-80 milioni di euro. Intanto, sul fronte giudiziario sarebbero imminenti novità: la Procura di Roma starebbe prendendo in considerazione l'ipotesi di falso in bilancio per i vertici passati di Cirio.

Il passaggio alla competitività non è però avvenuto allo stesso modo per tutti e spesso ha avuto conseguenze non indolori al punto che qualcuno rimpiange in Italia i bei tempi in cui tutti viaggiavano Fiat e facevano il pieno con Agip. Marchi peraltro ancora nuovi e che hanno caratterizzato il "miracolo" economico, ma che ora, insieme a tanti altri, devono fare i conti con le dure leggi della concorrenza.

Questa transizione dal protezionismo alla competitività ha avuto successo in quei Paesi dove a un'impostazione di economia "statal-nazionale" si è passati a un'economia di "sistema Paese" che promuove gli interessi nazionali in termini di efficienza e di cooperazione tra attori della crescita.

In Italia questa transizione non è conclusa. Le ragioni sono molte: da quelle di politica industriale alle strategie aziendali senza dimenticare il sovrappiù di vincoli, amministrativi, delle finanze pubbliche che, per quanto migliorate ed europeizzate negli ultimi 10 anni, sono tuttora gravate dal gigantesco debito costruito dal conservativismo multicoesivo.

Adesso tutte le graduatorie di competitività internazionale con i loro molteplici indicatori (che vanno dall'efficienza della pubblica amministrazione, alla ricerca scientifico-tecnologica, alle infrastrutture, alla fiscalità, al mercato del lavoro) posizionano l'Italia agli ultimi posti nel contesto dei Paesi sviluppati.

**RENDIMENTI INDICIZZATI**

### I nuovi buoni puntano sul «premio»

**L'offerta**  
Risparmio postale: dati 2001

Buoni postali ordinari	37,8%
Buoni postali a termine	39,1%
Libretti postali	29%

Fonte: Inps 6/175,1

**LA BOLLA DELLE OBBLIGAZIONI**

### Inganno deflazione

DI ROBERT J. SHILLER  
È il momento ideale — a meno che l'inflazione registri un calo considerevole — per ottenere prestiti e un pessimo momento per concedere o investire in obbligazioni a lungo termine. Infatti, in molti Paesi la paura esagerata della deflazione sta mantenendo bassi i tassi di interesse e portando il costo del capitale ai suoi minimi storici.

**ROMA** ■ I Buoni postali cambiano look. È atteso il lancio di nuovi prodotti della Cassa di Risparmio postale con un rendimento "premio" ancorato all'andamento di uno o più indici, in pole position le indicizzazioni dei mercati azionari. Più rischio in cambio di una remunerazione più alta. La Cpr si prepara così ad affrontare un rimborsato dei Buoni a termine in scadenza per 18 miliardi di euro nel 2003-2008.

### INCHIESTA - IL FUTURO DELLE CITTÀ

## Napoli reinventa le vecchie aree

**NAPOLI** ■ Da Bagno alle ex raffinerie della zona Est, la rinascita di Napoli passa attraverso due progetti ambiziosi per il recupero delle aree industriali dismesse. Proprio in questi giorni i grandi progetti urbanistici della città sembrano aver superato lo stadio degli annunci e dei ripetuti ritardi per entrare in quella delle realizzazioni. E, ancora, tra le sfide: il centro storico, la metropolitana e l'alta velocità.

Adesso tutte le graduatorie di competitività internazionale con i loro molteplici indicatori (che vanno dall'efficienza della pubblica amministrazione, alla ricerca scientifico-tecnologica, alle infrastrutture, alla fiscalità, al mercato del lavoro) posizionano l'Italia agli ultimi posti nel contesto dei Paesi sviluppati.

### DEREGULATION BRITANNICHE

## Vi serve un avvocato? Andate al supermarket

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE  
**LONDRA** ■ Immaginate di entrare in un supermarket e, dopo avere fatto incetta di alimentari, vi ricordate, prima di andare al settore abbigliamento, che dovete cambiare testamento. Detto fatto: avete la "carta fedeltà" del supermarket e basta andare al dipartimento legale al piano di sopra per svolgere rapidamente la pratica. Voliete comprare casa? Non è fantascienza, ma lo scenario prossimo venturo in Gran Bretagna se passerà il progetto del Governo di deregolamentare la corporazione degli avvocati, che qui si suddividono in "solicitor" e "barrister" a seconda delle cause che difendono. La proposta è stata già ironicamente battezzata "Tesco law", legge Tesco, dal nome del famoso grande magazzino. Prima di legiferare, però, verrà fatta, come sempre capita in Gran Bretagna, uno studio, affidato a David Clementi, di lontana origine italiana, presidente dell'assicurazione Prudential non che ex vice-Governatore della Banca d'Inghilterra. Clementi avrà molto tempo a disposizione, fino alla fine dell'anno prossimo, ma dovrà avanzare proposte concrete e puntuali.

### IL TRIBUNALE DI MILANO ACCOGLIE I RICORSI DELLA FIOM E DEI COBAS

## Il giudice: riaprite Arese

### Fiat dovrà reintegrare 850 lavoratori

**MILANO** ■ Il Tribunale di Milano, in seguito ai ricorsi presentati da Fiom-Cgil e Slat-Cobas, ha stabilito «l'immediato rientro» nello stabilimento Fiat di Arese (Milano) dei 850 posti di lavoro di cui 850 operai.

### PARADOSSI SINDACALI

**LA** decisione del Tribunale di Milano non potrà che avere effetti diametralmente opposti rispetto agli intenti di chi ha promosso la causa e di chi ha formulato il decreto esecutivo. Il reintegro di lavoratori invece della Cassa integrazione imporrà all'azienda oneri aggiuntivi che andranno a pesare sulle prospettive di uscire dalla crisi. E i salari difesi per decreto renderanno più precari anche i posti di lavoro garantiti dalle leggi del mercato.

### NO ALL'INTESA SU NOVE ROTTE

## Stop dell'Antitrust ad Alitalia-Volare

**ROMA** ■ L'Antitrust ha bocciato nove tratte nazionali operate in co-de sharing tra Alitalia e Volare Group.

### LETTERE EUROPEE

di Giuliano Amato

## Perché l'America diffida di una Ue poco coerente

Sono di ritorno da New York, dove ho partecipato a un incontro di lavoro della "task force" creata dal Council for Foreign Relations e presieduta da Henry Kissinger e Larry Summers per offrire idee e proposte sul futuro della relazione transatlantica, la relazione fra Stati Uniti ed Europa. Non credo di violare il riserbo che deve precedere il nostro rapporto fiducioso, se condiviso con i miei lettori la percezione che mi pare abbiano di noi europei e i nostri amici d'oltre Atlantico e quindi le questioni che ci troviamo davanti. Ci sono buone ragioni perché ci riflettano loro, ma ci sono anche ragioni perché ci riflettano noi.



Invece di chiedere agli Usa di sostenere la nostra unità, facciamoci percepire come forza coesa

CONTINUA A PAG. 6

### LA FINANZA DELLA DOMENICA

### L'ANALISI

## I chip deludono le attese: la ripresa non è vicina

Il mercato azionario sembra avere scontato una ripresa dell'industria dei chip che finora si è materializzata solo in minima parte. Le indicazioni non sono del tutto univoche, ma l'attenuazione di bilanci trimestrali delle principali aziende di chip non ha convinto gli analisti ad abbandonare un atteggiamento di cautela verso le prospettive del comparto, almeno nell'immediato. Con la ripresa economica globale in ritardo sulle attese, la domanda di semiconduttori resta relativamente debole, il che esercita pressioni al ribasso sui prezzi che incidono negativamente sui margini dei produttori. Come ha ammesso Pasquale Pislone, numero uno di STMicroelectronics, il mercato è in mano agli acquirenti.

### RISPARMIO & FAMIGLIA

## I MIGLIORI E I PEGGIORI INVESTIMENTI DA INIZIO 2003

Azioni Italia	Azioni Usa	Fondi bilanciati
<b>I MIGLIORI</b>	<b>I MIGLIORI</b>	<b>I MIGLIORI</b>
Banca Intesa 43,67	Dynegy A 257,84	Griffoncelli 7,23
Banca di Napoli 38,76	Avaya 224,09	IPP Pru. Ob. Cl. Alto Rend. 6,34
Safibank 35,37	Williams Cos 201,76	MC C. FOF Bilanciato 6,34
Indice Cpi 6,78	Indice S&P 500 11,82	90%Ipsa S. + 90%Alto R. -0,79
<b>I PEGGIORI</b>	<b>I PEGGIORI</b>	<b>I PEGGIORI</b>
Fiat -13,20	Goodyear Tire 27,46	Generale di Asset 2 12,01
Eni -24,18	Cris Energy 26,04	Paritica Ob. Piano C -4,83
<b>Azioni Europa</b>	<b>Fondi azionari</b>	<b>Fondi obbligazionari</b>
<b>I MIGLIORI</b>	<b>I MIGLIORI</b>	<b>I MIGLIORI</b>
Avon 89,28	Investing Action Biotech 21,15	Nordia Shorty Europa 15,20
Telecom (F) 80,28	Amena America 19,72	IPP Pru. Ob. Cl. Alto Rend. 13,37
Ennio (F) 49,23	Amira Abu 18,24	Mutua Bondon Top 12,01
Indice Stoxx 1,20	Med World 2,44	Jpn Global -0,79
<b>I PEGGIORI</b>	<b>I PEGGIORI</b>	<b>I PEGGIORI</b>
Ordea (F) -18,04	Paritica Ob. Azioni Int. C -13,08	Sarapolo Bonds Yen -6,60
Alvion Kon. (H) -41,32	Paritica Ob. Azioni Int. C -13,08	Magna Europe Ob. Int. -8,69

### LA FINANZA DELLA DOMENICA

## Il chip deludono le attese: la ripresa non è vicina

Il mercato azionario sembra avere scontato una ripresa dell'industria dei chip che finora si è materializzata solo in minima parte. Le indicazioni non sono del tutto univoche, ma l'attenuazione di bilanci trimestrali delle principali aziende di chip non ha convinto gli analisti ad abbandonare un atteggiamento di cautela verso le prospettive del comparto, almeno nell'immediato. Con la ripresa economica globale in ritardo sulle attese, la domanda di semiconduttori resta relativamente debole, il che esercita pressioni al ribasso sui prezzi che incidono negativamente sui margini dei produttori. Come ha ammesso Pasquale Pislone, numero uno di STMicroelectronics, il mercato è in mano agli acquirenti.

L'efficacia Idratante degli Estratti Vegetali

## AQUADERMA

Viso e corpo idratati e protetti. Con le Erbe Aboca.

NELLE FARMACIE E NELLE ERBORISTERIE

FIUCIARIE

www.aboca.it