Spediz. abbonam. postale - 45% - Art. 2 - Comma 20/B - Legge 662/96 - Milano

Fondato nel 1865

Mercoledì 30 Luglio 2003 - € 1* in Italia

Leader nella gestione dei rischi del settore Energy
MARSH

Il Sole 24 ORE

MARSH
www.marsh.it
BROKERAGGIO ASSICURATIVO E CONSULENZA PER LA GESTIONE DEI RISCHI

Prezzi di vendita all'estero: Austria € 1,90, Belgio € 1,90, Lussemburgo € 1,90, Francia € 1,90, Germania € 1,90, Grecia € 1,65, Inghilterra lgs. 1,30, Danimarca kr. 15, Olanda € 1,90, Spagna € 1,65, Portogallo € 1,65, Malta cm. 50, Svizzera sfr. 2,80, (Canton Ticino sfr. 2,50), Ungheria Huf. 300, Repubblica Ceca czk 56, Usa $ 2,50, Canada $ can. 3,00, Marocco dh. 22, Egitto e.p. 13, Tunisia td 3,30, Albania Usd. 2, Brasile r$ 4,20, Argentina p 4,00, Norvegia nkr. 15, Slovenia Sit 320, Svezia skr 15.

Quotidiano Politico Economico Finanziario

* € 4,90 con il libro "Il fondo avvoltoio"

Anno 139° Numero 207
www.ilsole24ore.com

DA **DOMANI** Con «Il Sole-24 Ore»

Il terzo grande financial thriller

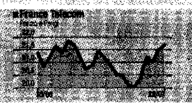
«Nido di vipere» di Linda Davies

In vendita a 3,90 € oltre al prezzo del quotidiano Servizio a pag. 8

OGGI IN **FINANZA & MERCATI**

Telecomunicazioni

France T. in utile, ma teme il supereuro
Telefonica riemerge dal buco-Umts
Concelli e Da Rold a pag. 24



Energia

Big petroliferi, il balzo dei profitti non convince gli investitori
Carrer a pag. 25

Finmeccanica

Bond convertibile da 440 milioni
Scende al 16,1% la quota in St
Servizio a pag. 26

FINANZA AZIENDALE

Il fattore debiti ipoteca sui gruppi

I debiti delle imprese segnalati da Mediobanca sollevano interrogativi. Per il ministro Marzano c'è stato un eccesso di scelte finanziarie. Sul tema imprenditori, banchieri ed esperti sono divisi. SERVIZI A **PAG. 9**

DI **MARCO ONADO**

Mali antichi e nuovi problemi emergono dalla consueta analisi di R&S sui grandi gruppi italiani. Il male antico è la netta prevalenza dell'indebitamento rispetto alle altre fonti finanziarie e in particolare al capitale proprio. Il totale del campione ha 1,33 euro di debiti finanziari per ogni euro di patrimonio; le imprese private addirittura 1,78.

Il boom di Borsa non ha dunque lasciato tracce permanenti nella struttura patrimoniale delle grandi imprese; anzi, ha favorito acquisizioni finanziate in gran parte con debiti che lasciano una pesante ipoteca sul futuro e mettono in evidenza vari aspetti cruciali per lo sviluppo del sistema produttivo italiano.

1 Si sta aprendo una forbice preoccupante fra la situazione finanziaria dei grandi gruppi e quella delle altre imprese. Il confronto con i dati della Centrale dei bilanci, ci dice che al 2001 il campione R&S era nettamente più indebitato dell'insieme delle imprese con oltre 200 addetti, che avevano un euro di debiti per ogni euro di patrimonio.

2 Le grandi imprese italiane risultano più indebitate anche nel confronto internazionale. Un'indagine sui principali gruppi, sempre di fonte R&S pubblicata questa primavera, dimostra che l'indebitamento del campione italiano era superiore del 46% alla media europea e del 24% alla Francia.

3 Poiché la sostenibilità del debito dipende dai profitti futuri, non si può non sottolineare con preoccupazione che i dati resi noti ieri mettono in evidenza una contrazione di quasi due miliardi di euro del margine operativo netto. È vero che il confronto internazionale, in questo caso, appare più tranquillizzante, poiché le imprese italiane si segnalano per una maggior redditività lorda e in termini di margine operativo sono risultate le più redditizie in Europa, in sei dei sette anni compresi fra il 1995 e il 2001. Ma quel vantaggio appare facilmente erodibile, anche perché dovuto soprattutto al contenimento del costo del lavoro (e quindi a effetti una tantum), piuttosto che a una maggiore accumulazione di capitale capace di aumentare permanentemente la produttività.

CONTINUA A **PAG. 2**

Scende a sorpresa l'indice di fiducia - La disoccupazione al primo posto tra le preoccupazioni

In panne l'economia Usa

Borse in frenata - T-Bond in calo di un punto

Il ministro Snow: la ripresa decollerà presto - Timidi segnali positivi dall'economia giapponese

NEW YORK ■ Cade, a sorpresa, la fiducia dei consumatori americani. L'indice del Conference Board di luglio è scivolato a 76,6, da 83,5 di giugno, deludendo le attese di un miglioramento a quota 85. Pesano soprattutto i timori sul fronte del lavoro: il 33,1% degli intervistati giudica difficile trovare un impiego, il livello più elevato da gennaio '94. L'Amministrazione Usa è comunque ottimista: «La ripresa è destinata a decollare — ha detto il segretario al Tesoro, John Snow —: crescerà del 3% nel terzo trimestre e del 3,5% nel quarto».

Le Borse, nonostante questo calo della fiducia, hanno limitato i danni: S&P -0,73% e Nasdaq -0,23%. Maggiori i cali europei: Milano -1,06%, Londra -0,28%, Parigi -0,71%. Positiva Francoforte: +0,3%. In calo di un punto, invece, i T-Bond Usa per l'aumento delle emissioni di titoli di Stato.

Dal Giappone, intanto, arrivano timidi segnali di recupero: la disoccupazione in giugno è scesa al 5,3% dal 5,4% di maggio mentre le spese delle famiglie sono aumentate del 4,8%.

SERVIZI A **PAG. 4 E 5**

CHI CORRE E CHI NO

DI **LUCA PAOLAZZI**

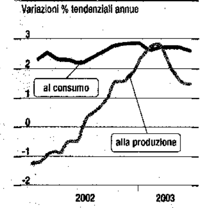
Beati gli ultimi, saranno i primi. Il detto evangelico talvolta trova conferme nelle vicende poco spirituali dell'economia. Quando una nazione in via di sviluppo percorre a tappe forzate la strada battuta dai Paesi avanzati, sfruttando le tecnologie disponibili, con tassi di crescita da primato. La Cina è l'ultimo esempio, il più rilevante. O quando, nell'alternarsi delle fasi cicliche, ripartono per prime le nazioni che da più tempo sono impantanate nella bassa congiuntura. In ciò gli ultimi, nell'immagine dell'economia mondiale che si è sedimentata in luogo comune, sono Giappone e Germania. Però le più recenti informazioni li propongono come improbabili locomotive. Il Giappone ha registrato una serie lunga di miglioramenti in quasi tutti gli indicatori: i consumi salgono, sostenuti in modo solido dall'ascesa dell'occupazione, non da fantasiose ed effimere misure fiscali; gli investimenti sono ripartiti; perfino la deflazione sta mollando un po' la presa. Pensare che possa far da traino al resto del mondo è azzardato.

CONTINUA A **PAG. 5**

CONGIUNTURA ITALIANA

Stabili i prezzi industriali
La produzione non riparte

La forbice dei prezzi
Variazioni % tendenziali annue



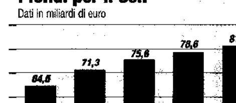
ROMA ■ Lieve calo dei prezzi alla produzione in giugno. L'Istat ha rilevato una flessione dello 0,1% rispetto a maggio, mentre il dato tendenziale si attesta sull'1,5%. Nel confronto con maggio l'Istat rimarca anche che la tendenza al ribasso si sta attenuando. Intanto, secondo il Centro studi Confindustria, in luglio la produzione industriale registra una nuova battuta d'arresto, nonostante i segnali incoraggianti di giugno. Per il CsC il calo dell'attività produttiva è dello 0,5 per cento.

SERVIZI A **PAG. 12**

IL RAPPORTO SULLA SANITÀ

Italia della salute, divari in aumento ma si vive di più

I fondi per il Ssn
Dati in miliardi di euro



ROMA ■ È l'Italia delle cento sanità. Divario di efficienza Nord-Sud in aumento, rete delle urgenze inadeguata, ospedali sempre più vecchi, nuove povertà (immigrati e anziani). Ma ci sono anche buone notizie: si allunga l'attesa di vita e registra progressi la lotta alle patologie più gravi. È quanto emerge dalla «Relazione sullo stato sanitario del Paese 2001-2002» messa a punto dal ministero della Salute, che «Il Sole-24 Ore» è in grado di anticipare. Sirchia chiede più risorse. SERVIZI A **PAG. 3**

Si allargano le indagini e spunta l'ipotesi di aumento di capitale

Cirio, il Pm alza il tiro

Ombre sui conti, banche nel mirino

L'EX POLO FIAT

Da Aem a Finmatica pronti i piani su Arese

MILANO ■ Tra le 20 imprese pronte a investire sulle aree ex Alfa di Arese (Milano), in crisi dopo l'uscita della Fiat, ci sono anche STMicroelectronics, Faam, Aem Milano e Finmatica. Dalla regione Lombardia dicono che «la campagna acquisti è tutt'altro che conclusa, anzi è appena cominciata, perchè ad Arese di spazio disponibile ce n'è ancora tanto». Alle aziende saranno garantite condizioni di insediamento a prezzi inferiori a quelli correnti di mercato. Numerosi i progetti in campo, tra cui: trasformazione dei motori verso carburanti a minor impatto ambientale (per auto e mezzi pesanti); progettazione e produzione di veicoli elettrici; servizi generali di supporto alle imprese insediate; centri di ricerca.

MORINO A PAG. 13

MILANO ■ La Procura di Monza alza il tiro sulle banche. Quella di Roma indaga sulle "ombre" dei conti Cirio. Mentre il gruppo alimentare cerca ancora un salvataggio *in extremis*. La giornata di ieri ha riservato non poche sorprese per la vicenda Cirio. La prima riguarda le indagini di Monza: dopo aver rivolto i riflettori su dirigenti di livello medio, secondo indiscrezioni la Procura potrebbe presto accendere i fari anche sui vertici che guidavano nel periodo 2000-2001 Sanpalo-Imi, Banca di Roma (oggi Capitalia) e Banca Intesa. Gli accertamenti riguarderebbero un prestito concesso dall'Imi nel 1995 con la partecipazione della Banca di Roma e della Comit scaduto proprio nel giorno in cui fu emesso il bond di Cirio Holding. E mentre proseguono le indagini romane, la Cirio continua a cercare un aiuto dalle banche: l'ipotesi su cui sta lavorando, questa volta, consisterebbe in un aumento di capitale da circa 150 milioni riservato agli istituti di credito. Che, però, sono ancora freddi.

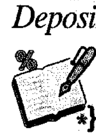
BUFACCHI, DEL GIUDICE E LONGO A **PAG. 23**

A PAG. 23

Enron-grandi banche, sollievo per UniCredit

DECRETO SULLE PROROGHE

Deposito dei bilanci a fine ottobre



ROMA ■ Il Senato dà il via libera al decreto «mille proroghe»; previsto tra l'altro il rinvio al 31 ottobre del termine per la presentazione dei bilanci societari (con la possibilità del deposito cartaceo o in via telematica). Soddisfazione tra i professionisti. Molti gli interventi contenuti: dai benefici per le ristrutturazioni edilizie alle agevolazioni per le aree colpite da calamità naturali. Il testo è ora atteso alla Camera.

SERVIZI A **PAG. 17**

IN GAZZETTA IL TESTO UNICO

Semplificata la tutela della privacy

ROMA ■ Procedure più snelle a tutela della privacy e norme più stringenti per la protezione dei dati da rischi di distruzione e "occhi" indiscreti. Sono i due cardini del Testo unico per la protezione dei dati personali, pubblicato sulla «Gazzetta Ufficiale» di ieri. Entro il 30 giugno 2004 dovranno essere adottate le nuove misure: nel caso di trattamento informatico, per esempio, gli antivirus dovranno essere aggiornati ogni tre mesi.

SERVIZI A **PAG. 19**

PANORAMA

Bagarre al Senato Sbloccate le rogatorie Fiducia a Castelli

Il ministro Castelli annuncia in Aula il via libera alle rogatorie sull'inchiesta Mediaset e il Senato gli conferma la fiducia. Bocciata la mozione di sfiducia presentata dall'Ulivo che attacca il Guardasigilli: «Ha perso la faccia». Sostegno a Castelli da Berlusconi e Fini. Soddisfatta l'Udc. SERVIZIO A **PAG. 10**

■ **Ciampi: tv, la parola è al Parlamento**
«Quando il Parlamento parla, il Presidente della Repubblica tace». Carlo Azeglio Ciampi ieri ha sintetizzato così il ruolo del Quirinale in attesa che la Camera approvi in via definitiva il Ddl Gasparri. «Le mie riflessioni sulla materia — ha aggiunto — sono già a disposizione del Parlamento». SERVIZIO A **PAG. 10**

■ **Cer: la spesa previdenziale corre (+4,8%)**
La spesa previdenziale, prevede il rapporto Cer, nel 2003 sforerà i 200 miliardi di euro con una crescita del 4,8%. Il vicepremier Gianfranco Fini è tornato a sollecitare una riforma strutturale delle pensioni, altrimenti «la competitività sarà a rischio. Non importa se si farà nella delega o in Finanziaria». SERVIZIO A **PAG. 2**

■ **T. Serbia: Marini estradato dalla Svizzera**
Igor Marini, il faccendiere che ha parlato di tangenti a politici nell'affare Telekom Serbia, è stato estradato ieri dalla Svizzera. Sarà interrogato oggi in carcere a Torino.

■ **Lombardia, Cdl battuta sul Dpef regionale**
Il documento programmatico per il bilancio 2004 della Regione Lombardia è stato bocciato per una pregiudiziale di legittimità proposta da Ds, Margherita e Sdi e passata in consiglio con 31 voti. SERVIZIO A **PAG. 10**

■ **Quattro morti per gli incendi in Francia**

La siccità rilancia l'allarme incendi in tutta Europa. La situazione è particolarmente grave in Costa Azzurra *(foto Epa)*: ieri sono morti quattro turisti stranieri in un rogo che ha bruciato circa 800 ettari di bosco. In Italia intanto le aziende si attrezzano con strumenti finanziari derivati per proteggersi dai rischi meteorologici. SERVIZI A **PAG. 11**

■ **Saddam piange la morte dei figli**
Le unità americane che in Irak danno la caccia a Saddam Hussein lo hanno mancato «di poche ore». Lo ha detto il vice-segretario di Stato americano Richard Armitage. Intanto, la tv araba Al Arabiya ha diffuso eri una registrazione attribuita a Saddam Hussein in cui l'ex rais piange la morte dei figli Uday e Qusay. SERVIZIO A **PAG.6**

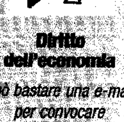
■ **Sharon non smantellerà il muro**
George W. Bush e Ariel Sharon concordano sulla necessità di smantellare gli apparati del terrorismo in Medio Oriente e l'opportunità di proseguire sul cammino di pace. Il premier israeliano, però, non sospenderà i lavori di costruzione del muro in Cisgiordania. SERVIZIO A **PAG.6**

■ **Berlusconi: la Russia presto nella Wto**
Il presidente del Consiglio Silvio Berlusconi, in viaggio a Mosca, si è impegnato con il premier Vladimir Putin a sostenere la Russia nelle trattative per un rapido ingresso del Paese nella Wto, l'Organizzazione mondiale del commercio. SERVIZIO A **PAG. 6**

■ **Cina, pressioni Usa contro la svalutazione**
Il segretario al Tesoro, John Snow, ha detto ieri che gli Usa interverranno a livello diplomatico su Pechino perché freni la svalutazione del renminbi, la valuta cinese, che sta mettendo a rischio la competitività delle produzioni americane. SERVIZIO A **PAG. 7**

■ **Debiti alle stelle per gli inglesi**
Indebitamento record per gli inglesi: in giugno ha raggiunto i 10 miliardi di sterline. La parte del leone del ricorso ai debiti viene dal settore immobiliare dove i britannici hanno contratto mutui per 7,81 miliardi di sterline. SERVIZIO A **PAG. 4**

A PAG. **20**



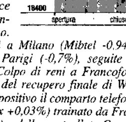
Diritto dell'economia

Può bastare una e-mail per convocare l'assemblea societaria

di Angelo Busani

Mercati azionari

Mibtel -0,94



Battuta d'arresto per le Borse europee che ieri hanno invertito bruscamente rotta nel pomeriggio, affossate dallo scivolone registrato dall'indice della fiducia dei consumatori americano. I realizzi maggiori a Milano (Mibtel -0,94%; Mib30 -1,06%) e Parigi (-0,7%), seguite da Londra (-0,35%). Colpo di reni a Francoforte (+0,3%) sulla scia del recupero finale di Wall Street. In territorio positivo il comparto telefonico (indice Eurostoxx +0,03%) trainato da France Telecom (+1,4%) e della controllata Orange (+1%) dopo la diffusione dei conti semestrali. A Piazza Affari invece lettera su Telecom Italia (-3,2%) in vista della fusione con Olivetti (+1,5%). Vendite anche su Fiat (-2,3%) alla vigilia della diffusione della semestrale.

Borsa italiana

Indici generali	29.07	28.07	Var.%	Var.% in anno
Ult. Mibtel (3.1.94=10000)	18510	18686	-0,94	5,86
Ult. Mib 30 (31.12.92=10000)	25217	25488	-1,06	5,57
Numtel (17.6.99=1000)	1285	1294	-0,70	3,38
Mib Star (29.12.00=1000)	870	870	—	2,35
Mediobanca (2.1.01=100)	64,17	64,55	-0,59	6,75
Comit Globale (1972=100)	1166,01	1173,77	-0,66	6,79
S&P/Mib (31.12.97=10000)	10171	10278	-1,04	5,57

Quantitativi trattati €	29.07	28.07
Azioni: numero	614.534.116	496.682.536
Azioni: valore	2.730.170.369	2.131.115.936
Titoli di Stato	590.930.223	487.592.779
Obbligazioni	23.474.210	23.041.120

Principali titoli (componenti dell'indice Mib30)

Titolo	Pr.Rif. €	Var.%	Titolo	Pr.Rif. €	Var.%
Alleanza	8,554	-1,08	Mediobanca	8,694	-1,01
Autostrade	12,468	+0,34	Mediolanum	5,047	-1,10
B. Antonveneta	13,892	-1,91	Monte Paschi Si	2,439	-0,20
B.ca Fideuram	4,848	-1,38	Olivetti	1,068	-3
B.ca Intesa	2,953	-0,97	Parmalat	2,862	+0,03
B.P. Unite	13,009	-1,03	Pirelli Spa	0,889	-2,24
B.P. Verona Nov.	12,199	-0,98	Ras	13,618	-1,15
Bnl	1,464	-1,08	Saipem	7,248	-0,55
Capitalia	1,677	-0,77	San Paolo Imi	8,460	-0,98
Enel	5,686	-0,85	Seat Pag. Gialle	0,601	-0,02
Eni	13,181	-0,47	Snam Rete gas	3,404	-0,23
Fiat	5,236	-2,33	STMicroelectron.	18,773	-2,23
Finmeccanica	0,589	-2,10	Telecom Ita	7,483	-3,16
Generali	20,090	-0,25	Tim	4,102	-1,51
Mediaset	7,823	+0,66	UniCredito	4,130	-0,43

Migliori e peggiori

B. Bilbao Viz.	+10	Roncadin	-5,84
De Ferrari r nc	+6,93	Opengate Grp	-5,41
Gemina r nc	+6,25	Vicuron Pharma	-5,28
Gim r nc	+4,83	Cent. & Zin.	-4,41
Stayer	+4	Lavorwash	-3,46

Fib30

	29.07	Var.
Settembre	n.d.	—
Dicembre	n.d.	—

Future

	29.07	Var.%
Eurex Bund 10 anni (set.03)	114,72	-0,02

I cambi dell'euro

Valuta	29.07	Diff.
Dollaro Usa	1,1462	-0,0027
Yen giapponese	137,2600	+0,0300
Sterlina inglese	0,7062	-0,0006
Franco svizzero	1,5484	+0,0003

Rilevazioni a cura di Bce

Cambio effettivo €

Indice Sole-24 Ore (22 val.)	106,06	-0,15

Borse europee

	29.07	Var.%
EBCI-9	7182,59	-0,62
EBCI Global	7171,76	-0,44
DJ Eurostoxx	217,35	-0,59
Amsterdam	309,98	-0,64
Bruxelles	1987,28	-0,38
Francoforte	3424,15	0,19
Helsinki	5520,50	-0,14
Lisbona	5780,18	-0,24
Londra	4137,—	-0,28
Madrid	6924,—	-1,04
Parigi	3142,39	-0,71
Vienna	1332,35	-0,10
Zurigo	4992,60	-0,27
EBCI Global - I migliori (Pr rif.)		
Ubc (NL)	0,10	11,11
Equant (F)	6,28	7,35
Alcatel A. (F)	8,30	6,14
Abb Ltd (S)	28	5,66
Abb Ltd (CH)	4,71	5,61
F. Secure (FI)	0,82	5,13
Trelleb bf (S)	95,50	3,80
EBCI Global - I peggiori (Pr rif.)		
Comptel (FI)	1,30	-5,11
Paradede (P)	0,19	-5
Getronics (NL)	0,96	-4,95
P & O Dfd (UK)	236,08	-4,42
Skandia (S)	24,30	-3,57
Perlos (FI)	5,30	-3,46
Tf1 (F)	27,76	-3,38

Altre Borse

Paese/indice	29.07	Var.%
New York Dow Jones I	9204,45	-0,67
New York Nasdaq Co.	1731,40	-0,23
Tokio Nikkei 225	9834,30	-0,06
Hong Kong Hang Seng	10198,60	0,63
San Paolo Bsp Boves.	13620,46	-0,17
Sydney All Ordinaries	3093,—	-0,33
Singapore Straits Times	1578,97	-0,52
Toronto 300 Composite	7227,35	-0,79

Reddito fisso

Indici di capitalizzazione lorda

	29.07	%
Area Euro		
Sole-Credit Emuè	140,752	+0,260
Italia - Indici Mts - capitalizz. lorda		
ex-Bdl generale	317,620	-0,050
tasso fisso gener.	137,171	-0,062
tasso variabile	126,122	+0,001
monetario	123,718	+0,007

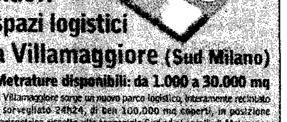
Rend. Mediob.: fisso 4,236, ind. 2,279

Materie prime

Prezzi ufficiali a Londra – in dollari Usa

	29.07	Var%		29.07	Var%
Brent dtd	28,28	+0,8	Alluminio	1468	-1,1
Oro	363,50	+0,6	Caffè rob.	712	-3,8

Milano logisticcenter
www.milanologistica.it
Tel. 02 55186567



Nuovi spazi logistici a Villamaggiore (Sud Milano)

Metrature disponibili: da 1.000 a 30.000 mq

A Villamaggiore sorge un nuovo parco logistico, interamente recintato e sorvegliato 24h24, di ben 100.000 mq coperti, in posizione baricentrica rispetto alla tangenziale Sud ed ai caselli di Melegnano sulla A1 Milano-Bologna e di Binasco sulla A7 Milano-Genova.

CUSHMAN & WAKEFIELD HEALEY & BAKER

per informazioni:
Via Turati 25 - 20121 Milano - Tel. 02 63799.1