

UNCI | Unione Nazionale
| Cooperative Italiane

RASSEGNA STAMPA

del

16 gennaio 2015

LA LEZIONE SVIZZERA

Con le monete è escluso il fai-da-te La lezione svizzera: con le monete niente fai-da-te

di **Alessandro Merli**

Nel giorno in cui il franco svizzero è balzato del 30%, anche se poi ha ridotto i guadagni, e la Borsa di Zurigo ha accusato un crollo senza precedenti, il premio dell'understatement, che senza dubbio si addice a una signora, non può che andare a Christine Lagarde, direttore del Fondo monetario. L'annuncio improvviso della Banca nazionale svizzera di abbandonare il tetto al cambio con l'euro a quota 1,20, annuncio che ha causato questi sconquassi sui mercati finanziari, ha creato «una certa sorpresa», ha ammesso la signora Lagarde. L'averità è che la decisione della Bns ha ripercussioni che andranno ben al di là delle seppur violente turbolenze di mercato di ieri, una giornata straordinaria sui mercati dei cambi della quale si ricordano pochi uguali fra le grandi valute, e lascia sul campo diverse vittime. La prima è la credibilità della stessa Bns. Nei giorni scorsi, il suo presidente Thomas Jordan e altri membri del consiglio avevano insistito che l'obiettivo di cambio era intoccabile e nulla faceva pensare a un cambio di regime. Il repentino cambiamento sembra essere stato determinato anche dall'imminenza del quantitative easing da parte della Banca centrale europea, che dovrebbe contribuire a indebolire l'euro e quindi rendere ancora più indifendibile la Maginot di 1,20 che la

Bns ha difeso a caro prezzo dal 2011 in poi, nel tentativo di evitare una rivalutazione eccessiva nel franco, quando i capitali di tutto il mondo ne andavano in caccia.

Ora, qualsiasi cosa la Bns annunci di voler fare, per esempio interventi questa volta sul cambio con il dollaro, difficilmente i mercati le daranno credito, e quindi le sue mosse diventeranno a loro volta più costose.

La seconda vittima è l'economia svizzera. Un balzo così violento del cambio, a meno che non dovesse rientrare rapidamente, cosa di cui è lecito dubitare, non potrà non avere un impatto sull'economia svizzera: da un lato provocando una deflazione, dall'altro creando gravi difficoltà alle industrie esportatrici. Il 50% dell'export svizzero è diretto verso l'area dell'euro e comunque il franco appare destinato a rivalutarsi anche sulle altre monete. Una recessione è tutt'altro che da escludere.

Il terzo elemento sono gli spillover, le conseguenze che le decisioni di un Paese, o di una banca centrale, possono avere non solo su quel Paese, ma sui vicini, o sul resto dell'economia mondiale. Certamente vale per le prossime mosse della Bce, così come lo è stato per il tapering, il progressivo

abbandono dello stimolo monetario, da parte della Federal Reserve. È un argomento al quale proprio l'Fmi ha dedicato ultimamente molte energie, e probabilmente non ancora abbastanza studiato.

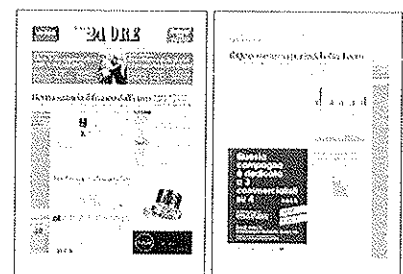
Non è un caso che la stessa Fed, di solito abbastanza impermeabile a quello che succede nel resto del mondo, abbia dato pubblicamente segno di voler tener conto dell'impatto sulle sue decisioni dell'andamento dell'economia globale e di quanto queste possano a loro volta influenzare il mondo, anche perché tutto ritorna in un "loop", un circuito non sempre virtuoso, a modificare le condizioni negli Stati Uniti. L'attenzione agli effetti di spillover, anche in contesti come il G-20, è probabilmente destinata a crescere, con quali risultati è tutto da vedere.

L'ultima lezione riguarda la possibilità di una banca centrale nazionale, anche di un centro finanziario importante come la Svizzera e con risorse notevoli, di incidere con la propria azione su condizioni esterne avverse. Soprattutto quando sono in manovra colossi come la Federal Reserve, che prima

o poi nel 2015 avvierà un processo di rialzo dei tassi d'interesse, dopo aver chiuso l'esperienza Qe, e la Bce, che invece nel Qe sta entrando, con effetti ancora tutti da decifrare, ma uno dei quali sarà con ogni probabilità il deprezzamento del cambio.

Il messaggio può valere anche per chi ritiene che, per il solo fatto di poter stampare moneta con la sua banca centrale, un Paese possa conquistarsi, a dispetto del mondo circostante, crescita e stabilità. Ai nostalgici della lira, forse, servirebbe ricordare che, in un Paese come il nostro, né stabile, né solido come la Svizzera, giornate come quella di ieri i mercati potrebbero riservarne a ripetizione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Cambio insostenibile con l'Europa stagnante

L'ANALISI

Cambio insostenibile con l'Europa ferma

di Marco Onado

Non sempre i tappi che saltano fanno allegria. L'improvvisa decisione della Banca centrale svizzera di abolire il tetto al cambio con l'euro ha provocato un terremoto sui mercati e suscita pesanti interrogativi sulla capacità della politica monetaria di influire sui livelli dei cambi nelle condizioni odierne dei mercati finanziari.

Vi erano molte ragioni di buon senso alla base della decisione, nell'agosto 2011, di evitare un eccessivo apprezzamento del franco svizzero, da sempre considerato bene-rifugio per eccellenza. Eliminando la probabilità di un guadagno in conto capitale sul cambio a breve e mantenendo bassi i tassi di interesse interni (addirittura introducendo tassi negativi nel dicembre scorso), si sperava di porre un freno a movimenti di capitale considerati - non senza ragione - destabilizzanti. L'eterogeneità dei fini ha portato la Bns ad acquistare grandi quantità di titoli in euro, riducendo le pressioni sul mercato dei titoli pubblici dei Paesi periferici e togliendo quindi le castagne dal fuoco alla Bce il cui quantitative easing era ancora in attesa del via libera.

Ma sia la mancata ripresa europea e soprattutto la crisi russa rendevano sempre più difficile difendere un tasso di cambio insostenibile rispetto ai movimenti potenziali di capitali. Le crisi degli anni Novanta hanno insegnato che nessuna banca centrale può contrastare flussi che assumono sempre dimensioni multiple rispetto alle riserve che essa può mettere in campo. È stato così per i Paesi del Sud-Est asiatico, quando il flusso di capitali si è improvvisamente invertito; è stato così per Messico e Argentina che avevano ancorato la loro moneta al dollaro. E non può che essere così nelle

condizioni odierne, visto che la dimensione complessiva dei movimenti a breve è cresciuta enormemente e il mercato dei cambi, secondo gli ultimi dati della Banca dei regolamenti internazionali, attiva ogni giorno scambi per 5 mila miliardi di dollari, pari a circa un terzo del Pil mondiale, ovviamente annuale (erano 3,3 nel 2007, cioè prima della crisi). E poiché fra il 5 e il 6 per cento di questa frenetica attività di trading riguarda il franco svizzero, l'impegno della Bns a non sfiorare il tetto del cambio euro-franco non era più credibile.

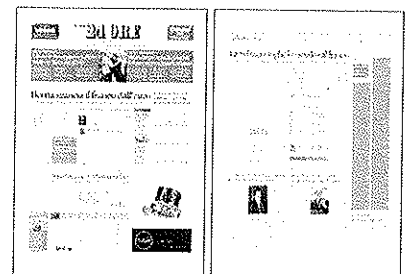
La Banca centrale svizzera ha colto i mercati di sorpresa, ma proprio la decisione clamorosa mette a nudo le criticità della strategia di stabilizzazione adottata nel 2011. In primo luogo, perché ha inferto un duro colpo alla credibilità della stessa banca centrale, visto che solo un mese fa essa aveva baldanzosamente dichiarato che il tetto sarebbe stato difeso «con la massima determinazione». Poi, perché ha confermato ex post la strategia di investire sul franco svizzero come bene-rifugio: chi ha investito negli ultimi tre anni mette a segno da ieri guadagni in conto capitale di tutto rispetto. Infine perché sacrifica pesantemente gli interessi dell'economia svizzera ai problemi del cambio. Non a caso, la Borsa ha segnato pesanti perdite, soprattutto per le imprese più orientate all'export: i mercati europei rappresentano infatti metà del commercio estero svizzero. Niente male come bilancio.

La lezione più generale che deriva dai fatti di ieri è che l'economia mondiale e in particolare la finanza non hanno ancora trovato il modo per affrontare gli aspetti macroeconomici della globalizzazione e dei movimenti

internazionali di capitali. Alla base dei problemi della Svizzera (prima con l'introduzione del tetto, poi con la sua improvvisa abolizione) sta il potenziale destabilizzante dei movimenti di capitale a breve in un mondo interconnesso, ma con politiche monetarie non coordinate fra loro per effetto degli inevitabili sfasamenti dei cicli.

I global financial imbalances, cioè la polarizzazione del mondo fra Paesi in permanente surplus di parte corrente (Cina e Germania in testa) e quindi esportatori di capitali e Paesi che si trovano nella condizione opposta (Stati Uniti e alcuni Paesi della periferia dell'eurozona) sono stati una delle cause fondamentali della crisi e da allora si sono ridimensionati, ma non in modo decisivo e continuano ad essere il primo alimento di flussi di capitale a breve troppo grandi rispetto alla capacità di contrasto di autorità nazionali. E ovviamente lo sfasamento ciclico amplia i differenziali dei tassi d'interesse e l'intensità dei flussi di capitale.

Il Fondo monetario internazionale ha documentato in un recente rapporto triennale il problema della fragilità del sistema finanziario internazionale e della trasmissione dei problemi da un Paese all'altro. È sempre il problema che si ponevano i padri fondatori del nuovo ordine monetario di Bretton Woods, che diede origine appunto



all'Fmi, oltre che alla Banca mondiale. Come ha affermato Paul Krugman, commentando quel rapporto, si ripropone oggi il problema di assegnare al Fondo un ruolo almeno di sorveglianza e di monitoraggio sugli squilibri macroeconomici di ciascun Paese, che danno origine alla trasmissione di spinte destabilizzanti verso l'esterno. Una funzione di vigilanza preventiva, per così dire, basata solo sulla moral suasion nei confronti dei singoli Paesi. Ma fra l'enunciazione di questo principio, che pure non contrasta con lo statuto del Fondo (alla fine, dice Krugman, il Fondo è nato per fare il pompiere delle crisi e prevenire è meglio che curare) e la sua applicazione c'è un oceano intero di difficoltà politiche. E così le cause profonde della crisi non vengono affrontate e le banche centrali sono costrette ad andare avanti in ordine sparso, correndo tutti i rischi del caso come si è visto ieri a Zurigo.

Shock elvetico sui mercati: euro in caduta

La moneta unica perde fino al 30% sul franco e va sotto 1,16 dollari - Crolla la Borsa di Zurigo, vola Milano

Titoli di Stato

Corsa degli investitori al Bund tedesco:
i tassi scendono al minimo storico (0,40%)

Materie prime

Volatilità sui mercati delle commodities:
il petrolio prima rimbalza del 5%, poi cala

MERCATI AZIONARI

Piazza Affari (+2,36%),
trainata da titoli petroliferi,
è la migliore in Europa
In Svizzera pesano i crolli
di Swatch e Richemont

Andrea Franceschi

Giornata ad altissima volatilità sui mercati finanziari che ieri sono rimasti spiazzati dalla decisione a sorpresa della banca centrale svizzera di dire addio alla difesa del tasso di cambio del franco con l'euro a 1,20. Era stato nel 2011, nel pieno della crisi dell'euro, che la Swiss National Bank aveva introdotto questa barriera per difendere l'economia nazionale dai rischi di un'eccessiva forza della valuta, allora fortemente gettonata per il suo status di "bene rifugio". Quella soglia di 1,20 franchi, sotto cui l'euro non era mai sceso, è stata sfondata al ribasso ieri. Pochi minuti dopo l'annuncio l'euro è passato da valere 1,20 franchi a valerne 0,86 (minimo storico dall'introduzione della moneta unica). Un'escursione di quasi il 30% che si è parzialmente riassorbita nel giro di una manciata di minuti quando il cambio tra le

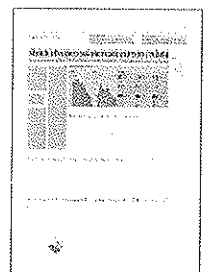
due valute si è attestato sulla parità, livello a cui si è mantenuto fino a fine giornata. Il franco svizzero si è rivalutato mediamente del 15% rispetto ad un paniere di 16 principali controparti.

Questa oscillazione così violenta è stata amplificata da un fattore tecnico: la chiusura affrettata delle posizioni ribassiste sul franco che una fetta consistente dei fondi aveva aperto (vedi approfondimento nell'articolo a fianco). Il tonfo della moneta unica sul franco ha avuto ripercussioni anche su altri tassi di cambio. Ad esempio sull'euro-dollaro. La moneta unica, i cui corsi sono condizionati negativamente dalle attese dei mercati su un piano di acquisti di titoli di Stato (QE) da parte della Bce è scesa ieri per la prima volta sotto quota 1,16 dollari come non accadeva dal 2003. L'euro ha anche toccato un nuovo minimo a sei anni anche sulla sterlina (0,7727 pound per un euro il punto più basso).

Questo mezzo terremoto sul valutario ha avuto contraccolpi anche su altri mercati. Come quello obbligazionario. La corsa del franco ha fatto da traino ad al-

tri cosiddetti «beni rifugio» come il Bund tedesco il cui rendimento ha toccato un nuovo minimo storico allo 0,40 per cento. Oppure l'oro balzato oltre i 1260 dollari l'oncia, ai massimi da quattro mesi. Sul mercato delle commodities c'è stata forte volatilità. In particolare sui prezzi del petrolio. Nel primo pomeriggio, all'apertura dei mercati americani, sembrava che il greggio fosse orientato a un deciso «rimbalzo» dopo i forti cali dei giorni scorsi. Ma dopo essere saliti di oltre il 5% i prezzi di Brent e Wti sono tornati però sui livelli di guardia. Ciò tuttavia non ha impedito il recupero in Borsa delle società petrolifere europee. Le azioni dell'Eni hanno guadagnato il 3,7% e questo balzo, insieme al +4,09% dell'Enel, ha contribuito alla giornata positiva di Piazza Affari (+2,36%). La Borsa di Milano ieri è stata la migliore in Europa. La peggiore invece è stata quella di Zurigo che, dopo essere arrivata a perdere oltre il 13%, ha chiuso con un ribasso dell'8,69% affossata dai titoli esportatori come Swatch (-16,35%) e Richemont (-15,5%).

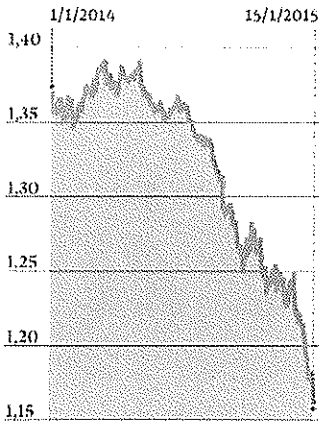
© RIPRODUZIONI RISERVATE



La giornata di euro, oro e Borse

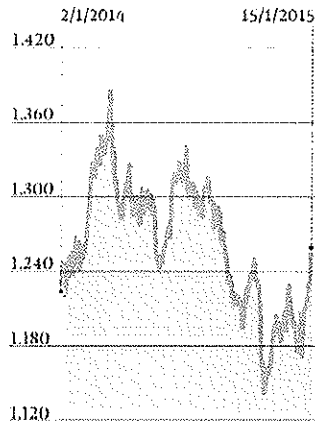
IL CAMBIO

Dollari per un euro



ORO

Londra, fixing, \$/oz



LE BORSE

La performance dei listini

Indice	Oggi	Da inizio anno
Madrid Ibex 35	+1,39%	-2,89%
Milano Ftse Mib	+2,30%	-0,88%
Parigi Cac 40	+2,37%	+1,18%
Francoforte Dax	+2,20%	+2,33%
Londra Ftse 100	+1,73%	-1,03%
Zurigo Swiss Market	-8,67%	-6,49%

La Banca nazionale toglie il tetto al cambio con la moneta Ue fissato a 1,20 - La preoccupazione delle imprese elvetiche: è uno tsunami

Berna sgancia il franco dall'euro

Shock sulla valuta svizzera (+30%), crolla la Borsa di Zurigo (-8,6%) - Euro ai minimi da 11 anni

Ha innescato una tempesta finanziaria la decisione a sorpresa della Banca centrale svizzera di sganciare il franco dalla soglia minima di 1,20 per un euro. In pochi minuti la valuta elvetica si è apprezzata fino a 0,86 euro (+30%) per poi stabilizzarsi a 1,04. L'euro torna sopra 1,17 dollari dopo essere crollato ai minimi da 11 anni a 1,075. Ripercussioni immediate sui listini, con forti oscillazioni: Zurigo -8,6%, peggior tonfo da 25 anni; le altre Borse europee chiudono in rialzo (Milano +2,36%), poiché lo sganciamento del franco è visto dagli investitori come una mossa preparatoria in vista del Qe della Bce. Il balzo del franco allarma le imprese svizzere: «È uno tsunami».

Servizi e analisi > pagine 2-4

La Svizzera toglie lo «scudo» al franco

Annuncio a sorpresa: la Banca centrale smette di difendere la valuta - Vola la moneta elvetica

Impossibile continuare

La mossa dell'istituto centrale arriva poco prima del «bazooka» della Bce

Reazioni e stime

Le associazioni delle imprese protestano

Ubs: 5 miliardi di franchi in meno di esportazioni

POLITICA MONETARIA

L'istituto centrale elvetico ha ridotto a -0,75% il tasso applicato ai depositi delle banche e ha abbassato la «forbice» del Libor

Lino Terlizzi

LUGANO

La Banca nazionale svizzera (BNS) ha abbandonato ieri la soglia minima di cambio con la moneta unica, fissata a 1,20 franchi per un euro e in vigore dal settembre del 2011. La BNS ha anche abbassato di 0,5 punti, fissandolo a -0,75%, il tasso di interesse applicato sugli averi in conti giro, ossia sui fondi della banche depositati presso di essa. L'istituto elvetico di emissione ha inoltre nuovamente adattato verso il basso e in zona negativa il margine di fluttuazione del Libor a tre mesi, il principale tasso di riferimento del franco, che è ora compreso tra -1,25% e -0,25%: precedentemente la forbice era compresa tra -0,75% e +0,25 per cento.

Le ragioni della svolta

La mossa della BNS è giunta abbastanza sorpresa. Una decina di giorni fa il presidente dell'istituto centrale svizzero, Thomas Jordan, aveva infatti detto in un'intervista televisiva che la soglia minima era ancora assolutamente centrale e irrinunciabile. E nello scorso mese dicembre aveva più volte ripetuto che la BNS avrebbe continuato a difenderla con tutta la determinazione richiesta, anche acquistando illimitatamente divise estere. Peraltro, alcuni piccoli segnali premonitori c'erano stati, hanno fatto notare ieri analisti della piazza elvetica. Alcuni esperti avevano infatti criticato il cambio fisso con un euro che scendeva in modo sensibile. Il tetto di 1,20 franchi, deciso per proteggere le esportazioni svizzere, era inoltre stato nuovamente messo alla prova dai mercati in queste settimane. È possibili che vi siano stati recentemente nuovi acquisti di euro da parte della BNS. E proprio gli acquisti di moneta unica in questi ultimi tre anni

hanno portato le riserve valutarie BNS a livelli molto alti, difficilmente aumentabili ulteriormente. Questa può essere una delle ragioni della svolta, insieme alla recente discesa dell'euro sul dollaro e insieme al probabile varo del quantitative easing da parte della Banca centrale europea, che potrebbe indebolire ancora l'euro.

Sui mercati l'annuncio ha fatto molto rapidamente scendere l'euro e salire il franco. Poi, un parziale recupero. In serata il rapporto euro-franco era a 1,019, poco sotto i livelli pre soglia del 2011. Anche il dollaro Usa, che negli ultimi mesi aveva recuperato terreno sul fran-



co, ieri è sceso molto ed era inserita a 0,87 franchi (contro 1,01 il giorno precedente). La Borsa a Zurigo ha subito un tonfo, sull'onda dei timori sui danni che il rafforzamento del franco potrebbe avere per l'export e per alcuni settori, come il turismo, in Svizzera. Le considerazioni sui vantaggi che un franco più forte potrebbe avere per alcuni comparti della finanza elvetica non hanno frenato i timori sull'industria di esportazione. Molte le reazioni negative delle associazioni delle imprese elvetiche all'abbandono della soglia con l'euro.

«È successo quello che non doveva accadere», ha commentato un cambista interpellato dall'agenzia finanziaria awp: «Gli speculatori hanno vinto contro la BNS» e a perderci è la credibilità dell'istituto d'emissione. Un analista dell'agenzia tedesca Helaba ha detto dal canto suo che non vi saranno più nuove soglie minime,

perché i mercati non avranno più fiducia nella capacità della BNS di difenderle. «Il cambio euro-franco viene lasciato al mercato e il corso dovrebbe avviarsi verso la parità», ha concluso. La BNS ha fatto sapere che l'eccessiva robustezza del franco si era in qualche modo attenuata, pur rimanendo a livelli elevati. L'istituto centrale elvetico ha anche rilevato che negli scorsi tre anni l'economia elvetica ha saputo trarre profitto dalla soglia minima con l'euro per adattarsi alle nuove condizioni. Si è trattato di una misura «eccezionale e temporanea» che ha preservato l'economia svizzera da gravi danni, ha sottolineato la Banca nazionale svizzera. In queste condizioni, secondo la BNS, il mantenimento della soglia di 1,20 franchi con la moneta unica europea non era più giustificabile.

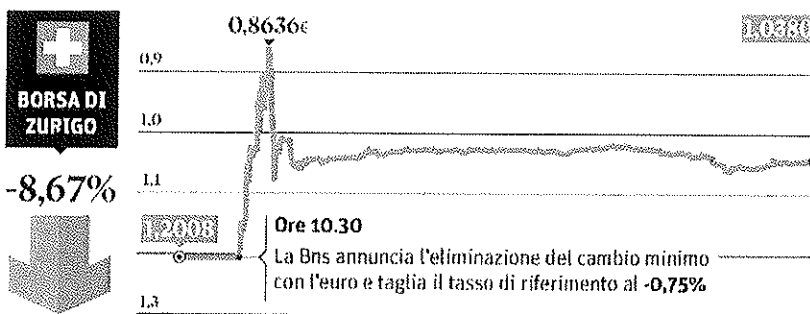
La BNS ha anche precisato che continuerà a «sorvegliare la si-

tuazione» nella definizione della sua politica monetaria: se necessario interverrà sui mercati dei cambi. Dopo la giornata di ieri, insolita in campo elvetico e per alcuni aspetti tumultuosa, l'impressione di molti analisti della piazza elvetica è però che la BNS avrà vita più dura nel suo rapporto con il mercato. È possibile che, dopo la forte reazione di ieri, ci siano riassetamenti gradualisti sia per il franco che per la Borsa svizzera, ma il quadro è cambiato.

Un cambiamento che, peraltro, ha iniziato ad essere «quantificato» nel suo impatto rispetto ai dati macroeconomici. Ieri, infatti, Ubs ha pubblicato una prima previsione di quanto l'export potrebbe diminuire in seguito allo sganciamento della moneta elvetica dall'euro. Ebbene, si tratta di ben 5 miliardi di franchi in meno nelle esportazioni e una frenata dell'economia nel 2015.

L'impennata della valuta elvetica e il crollo della Borsa di Zurigo

Dopo l'annuncio il franco ha guadagnato fino al 30% sull'euro (a quota 0,8636)



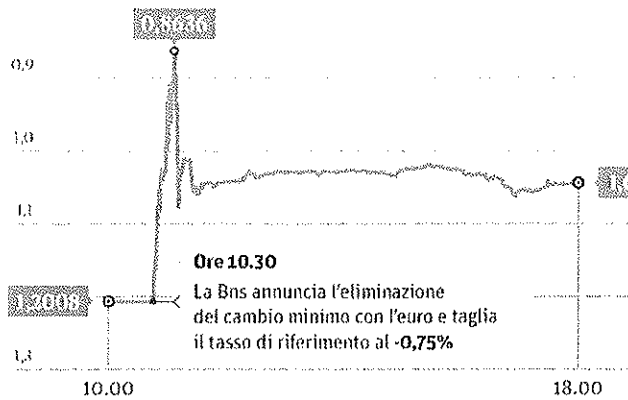
Libor

◉ Il Libor (la cui banda di oscillazione è stata abbassata ieri dalla Banca centrale svizzera) è il principale tasso d'interesse del mercato interbancario. Il tasso Libor è diverso per le varie valute: la Banca svizzera ha abbassato quello in franchi. In Eurozona il tasso interbancario si chiama invece Euribor. Si tratta di tassi molto importanti, perché su di loro vengono indicizzati i mutui e i prestiti a tasso variabile: da loro dipendono insomma le rate.

La svolta di Berna

IL CAMBIO EURO/FRANCO NELLA SEDUTA DI IERI

Dati in euro



I MIGLIORI E I PEGGIORI ALLA BORSA DI ZURIGO

Performance di ieri

I MIGLIORI

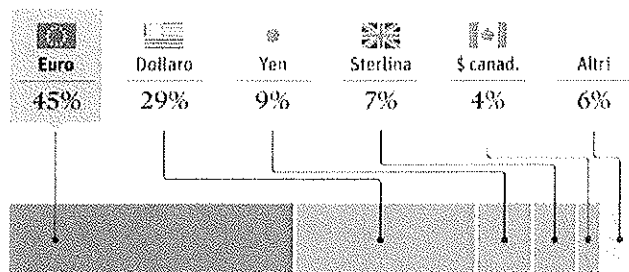
1 Swisscom	+0,95
2 Swiss Re	+5,03
3 Nestle	+6,30
4 Zurich Insurance G.	+7,61
5 SGS	+7,95
6 Adecco	+8,22
7 Transocean Ltd	+8,35

I PEGGIORI

1 The Swatch Group	-6,35
2 Comp. Financiere Richemont	-13,50
3 Actelion Ltd	-13,69
4 UBS Group	-11,74
5 Julius Baer Gruppe	-11,16
6 Credit Suisse Group	-10,99
7 Holcim Ltd	-10,97

LE RISERVE VALUTARIE DELLA BANCA CENTRALE SVIZZERA

Dati in %



Fonte: Reuters e Sfrb

Investment compact. Nella bozza uno strumento aperto a investitori pubblici e privati con 1 miliardo di dotazione minima e rivolto ad aziende con almeno 150 addetti

Una «newco» per le industrie in crisi temporanea

INDUSTRIAL BOND

Decreto alla stretta finale: verso obbligazioni con tassazione agevolata per i progetti di crescita delle reti di impresa

Carmine Fotina

ROMA

Una «società per la patrimonializzazione e ristrutturazione delle imprese italiane»: l'ultima versione del piano per il rilancio dell'industria prevede la nascita di una «newco». Lo strumento anti-crisi è stato negli ultimi giorni uno dei temi al centro delle riunioni tra i tecnici di Palazzo Chigi, ministero dell'Economia e ministero dello Sviluppo economico. L'intervento potrebbe entrare nel decreto legge sull'«Investment compact» (approdo a Palazzo Chigi previsto per martedì prossimo) o confluire come emendamento nel Dl Ilva.

Ma, al di là del veicolo normativo che verrà scelto e dei tempi del varo, il progetto sembra ormai a buon punto. L'ultima bozza, in possesso del Sole 24 Ore, non parla più di un Fondo ma prevede che il governo promuova l'istituzione di una società che «intraprende iniziative e progetti di investimento per il rilancio di imprese industriali o gruppi di imprese italiane con un numero di addetti non inferiore a 150». Dovranno essere imprese con squilibri patrimoniali o finanziari solo «temporanei», che necessitano di «adeguata patrimonializzazione o di interventi di ristrutturazione», ma presentano comunque buone prospettive industriali e di mercato. Una formula che si sposa innanzitutto con l'attuale situazione dell'Ilva, destinata a essere il primo banco

di prova della newco.

La norma appare congegnata per evitare possibili obiezioni europee relative ad aiuti di Stato nel caso di una quota a carico di un partner pubblico (si pensa alla Cassa depositi e prestiti). La garanzia statale e i poteri speciali di governance che verrebbero affidati ai privati (saranno previste azioni di diversa categoria) dovrebbero evitare bocciature di Bruxelles, e non si esclude che proprio in questi giorni vengano presi contatti con la Ue per capire la fattibilità del progetto.

La società potrà investire capitale raccolto in proprio, compiere operazioni di finanziamento e finalizzare l'affitto o la gestione di aziende, rami di aziende o siti produttivi. «Il capitale della società - si legge nella bozza - sarà sottoscritto da investitori istituzionali e professionali e la sua operatività è subordinata alla dotazione minima di un miliardo di euro». La newco dovrà distribuire almeno i due terzi degli utili prodotti e ad ogni modo dovrà cedere le partecipate o gli asset acquisiti entro sette anni dall'investimento, prorogabili al massimo a dieci. Per il decollo dell'operazione, inoltre, sarà determinante la garanzia dello Stato. Si applicherà solo a una categoria di investitori - potrebbero ricentrarvi Cdp, ma anche fondi pensione o soggetti pubblici come l'Inail - che sarebbero tenuti a «riversare allo Stato una quota degli utili ad essi distribuiti a titolo di premio sulla garanzia ottenuta». Gli azionisti che non godono della garanzia statale - ad esempio banche, investitori istituzionali, fondi di investimento - avrebbero invece voto maggiorato nelle assemblee sociali e potrebbero esercitare un sostanziale potere di veto nelle delibere re-

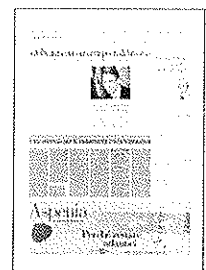
lative ai nuovi investimenti.

Nell'ultima bozza in circolazione, e comunque ancora oggetto di possibili modifiche in corso, l'«Investment compact» prevede anche altri interventi per il settore industriale. Dovrebbero debuttare gli «Industrial development bond», obbligazioni emesse da reti di imprese dotate di soggettività giuridica e tributaria, da startup innovative o da Pmi innovative (la nascita di quest'ultima categoria di imprese sarà una delle novità del decreto). L'industrial bond deve essere finalizzato a determinati progetti di investimento, con taglia minima di 5 milioni, relativi alla filiera o al distretto: consolidamento della catena di fornitura; digitalizzazione; ottimizzazione finanziaria dei rapporti di credito; internazionalizzazione; innovazione e ricerca di tipo industriale; progetti di innovazione delle catene commerciali. I proventi che deriveranno da questo strumento, al pari dei project bond per le infrastrutture, saranno assoggettati alla stessa aliquota di tassazione dei titoli di Stato, quindi il 12,5% anziché il 26 per cento.

Con il decreto, è possibile arrivare anche il via libera al rifinanziamento con 50 milioni degli aiuti fiscali alle reti, ossia la sospensione di imposta sugli utili che le imprese destinano alle attività oggetto del programma comune. L'incentivo sarebbe però modificato rispetto al vecchio regime. In pratica, l'agevolazione verrebbe limitata alle reti dotate di soggettività giuridica e tributaria con tetto massimo di utili per anno accantonabili elevato a 2 milioni.

Non solo, la bozza spiega che, se le reti danno vita a fusioni o incorporazioni, l'agevolazione permane per cinque periodi di imposta.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



INVESTIMENTO**Dote minima di 1 miliardo**

«Il capitale della società - si legge nella bozza - sarà sottoscritto da investitori istituzionali e professionali e la sua operatività è subordinata alla dotazione minima di un miliardo di euro»

«La società dovrebbe «intraprendere iniziative e progetti di investimento per il rilancio di imprese industriali o gruppi di imprese italiane con un numero di addetti non inferiore a 150».

Dovranno essere imprese con squilibri patrimoniali o finanziari solo «temporanei», che necessitano di «adeguata patrimonializzazione o di interventi di ristrutturazione», ma presentano buone prospettive industriali e di mercato

«La newco dovrà distribuire almeno i due terzi degli utili prodotti e dovrà cedere le partecipate o gli asset acquisiti entro sette anni dall'investimento, prorogabili al massimo a dieci

IL POTERE DEI BANCHIERI

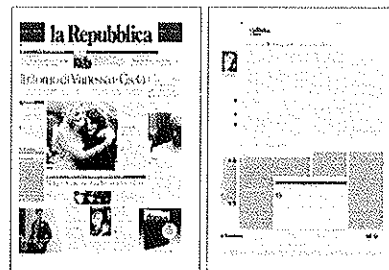
“ La mossa di Berna precede di pochi giorni l'avvio di un piano Bce per creare nuove liquidità e comprare 500 miliardi di titoli di Stato ”

FEDERICO FUSINI

SE QUALCUNO cercava conferme che viviamo in tempi finanziari straordinari, le ultime ore l'hanno fornita con gli interessi. Non esiste categoria che aspiri ad annoiare più dei banchieri centrali. Non si trova Paese al mondo che tragga orgoglio dalla propria prevedibilità come la Svizzera. Ieri invece i banchieri centrali svizzeri hanno sollevato uno tsunami, sbloccando all'improvviso il tasso di cambio fisso del franco. Hanno fatto l'opposto di ciò per cui esistono: hanno sorpreso e agitato i propri concittadini e il resto del mondo. Il franco è arrivato a balzare di quasi il 30 per cento in poche ore, prima di dimezzare i guadagni su euro e dollaro.

ORA che è successo, sembra logico. Chi segue da anni la crisi dell'euro ricorda le radici di questa vicenda. A metà agosto del 2011 la Banca centrale europea stava intervenendo in modo sempre più incerto e inutile per sostenere le quotazioni del debito della Spagna e dell'Italia. Il governo di Silvio Berlusconi in poche settimane stava smentendo tutti gli impegni presi in cambio di quell'aiuto. Da tutta l'Europa del Sud in quei giorni di agosto decine di miliardi di euro stavano affluendo in Svizzera nel timore che un'asta dei titoli di debito del Tesoro di Roma sarebbe andata deserta. Fosse successo, il governo italiano avrebbe rischiato di finire senza liquidità, obbligato a stampare moneta propria per pagare gli stipendi o le pensioni alla fine del mese. Poteva essere la fine dell'euro. Molto risparmio, non solo italiano, affluiva nelle banche in Ticino, a Zurigo o a Ginevra alla ricerca di un porto sicuro. Bersagliato dagli acquisti dall'estero, il franco svizzero stava rivalutando rapidamente, mettendo in difficoltà l'industria esportatrice elvetica: farmaceutica, orologi di lusso, turismo.

La banca centrale di Berna reagì: dichiarò che non avrebbe tollerato un tasso di oltre 1,20 euro per un franco, quando nelle settimane precedenti il cambio era arrivato a 1,04. La Banca nazionale svizzera annunciò l'impegno formale a intervenire: avrebbe stampato franchi potenzialmente senza limiti e li avrebbe venduti in cambio di valuta estera per difendere quella soglia di 1,20 e impedire un apprezzamento all'eccesso. Lo ha detto, e lo ha fatto. Dopo più di tre anni di interventi continui, l'istituto di emissione di Berna ha accumulato riserve in euro e dollari pari a circa 500 miliardi di franchi (più di 600 miliardi di euro), una somma pari all'80% del prodotto lordo della Confederazione. L'equivalente finanziario di Stalingrado: una battaglia interminabile e combattuta senza risparmio di munizioni. Negli ultimi



tempo i banchieri centrali svizzeri stavano intervenendo al ritmo di 30 miliardi di franchi (quasi 40 miliardi di euro) al mese. Se parametrata alla taglia del Paese, una delle più vaste operazioni di creazione monetaria della storia.

Non è bastato. Almeno due elementi hanno fatto saltare l'equazione dei banchieri svizzeri ed entrambi contengono una lezione per l'Europa, l'Italia e la Bce. Il primo fattore è senz'altro la Russia. La guerra in Ucraina, le sanzioni, la sfiducia strisciante dei russi verso il sistema di Vladimir Putin hanno portato i loro frutti. Gli oligarchi di Mosca stanno votando con il loro denaro, portandolo per decine di miliardi nei *caveau* elvetici: fuori dalla portata di Putin e dalla sua cerchia di *siloviki*, gli ex funzionari del Kgb fattisi governo. La pressione al rialzo sul franco continua a crescere anche per questo e il suo messaggio è che comunque progredisca la vicenda russa, non potrà che impattare a fondo sul tessuto dell'Europa occidentale.

Ma la seconda lezione suona ancora più vicina. La mossa di Berna di ieri — l'abbandono del cambio fisso, la resa sugli interventi — precede di pochi giorni l'avvio di un piano della Bce per creare nuove liquidità e comprare almeno 500 miliardi di titoli di Stato. Quella marea di euro avrebbe reso la resistenza svizzera alla rivalutazione sempre più difficile. I mercati ieri vi hanno letto una buona notizia, perché muovendosi la Svizzera segnala che la svolta dell'Eurotower è vicina e forse sarà più radicale del previsto. Gli investitori però non si sono chiesti quanti dei fondi che continuano ad affluire in Svizzera in queste settimane vengano dalla Grecia, da risparmiatori incerti sul loro futuro prossimo a pochi giorni dalle elezioni. E non hanno pensato a chi ha vinto, in questa Stalingrado: hanno vinto loro. Viviamo nell'epoca dei banchieri centrali onnipotenti, campioni della moneta creata senza limiti con un clic. Ma se la Svizzera ieri ha gettato la spugna, è perché i mercati hanno dimostrato di essere ancora più forti. Specie se le Banche centrali sopravvalutano il proprio potere: la campana suona a Berna, ma è udibile fino a Francoforte.

Katainen all'Italia

“Bene le riforme flessibilità sul deficit”

Il vicepresidente della Commissione europea
 “Il Jobs Act contribuirà a creare occupazione”

“Gli interventi strutturali che state attuando aumenteranno la vostra competitività”

ALBERTO D'ARGENIO

ROMA. L'Europa promuove le riforme del governo italiano. È questo il messaggio che il vicepresidente della Commissione Ue, Jyrki Katainen, porta a Roma durante la visita studiata per presentare il nuovo piano di investimenti da 315 miliardi varato a dicembre da Bruxelles destinato a diventare operativo a giugno. Giudizi positivi, per una volta non mitigati da un richiamo sui conti, tanto che nel governo dopo gli incontri con l'ex premier finlandese - al quale Juncker ha affidato la crescita, l'occupazione e gli investimenti - aumenta l'ottimismo sui prossimi esami che l'Italia dovrà affrontare in Europa.

Katainen nella sua visita a Roma incontra Padoan, Gozi, la Guidi e Orlando. E di fronte alle commissioni Bilancio, Attività produttive e Lavoro di Camera e Senato promuove la riforma del lavoro: «So che la questione è controversa, ma il Jobs Act aiuterà ad assumere le persone ed è più equo verso i giovani». Incontrando invece il Guardasigilli Andrea Orlando il responsabile Ue promuove la riforma della giustizia civile af-

fermando che «è un esempio perfetto di riforma che avrà certamente un impatto positivo per creare un ambiente favorevole alle imprese e che attiverà investimenti sostenibili». In generale, aggiunge Katainen, «tutte le riforme del governo italiano sono giuste e importanti, aumenteranno la competitività», tra le principali debolezze che la Commissione da anni chiede a Roma di correggere. Un giudizio positivo che Katainen - dal suo arrivo a Bruxelles protagonista di una metamorfosi che lo ha trasformato da falco del rigore a colomba - rinforza raccontando che «anche gli operatori privati», ovvero i potenziali investitori, guardano con interesse alle riforme italiane.

Dopo gli incontri con Katainen, l'ottimismo del governo in vista dell'esame Ue sui conti italiani di marzo si rinforza, tanto più dopo l'approvazione delle nuove regole sulla flessibilità approvate martedì scorso dalla Commissione. La previsione dell'esecutivo a questo punto, grazie al mix riforme e flessibilità, è che Bruxelles non ci chiederà una manovra aggiuntiva e tanto meno metterà il Paese sotto tutela tramite una procedura. Anzi, con ogni probabilità Roma potrà anche spendere qualche miliardo in investimenti. Non a caso ieri il vicepresidente finlandese ha confermato: «È possibile che l'Italia

possa usare la clausola sulla flessibilità».

Dopo che il presidente della Commissione, Jean Claude Juncker, martedì a Strasburgo aveva ringraziato la spinta politica italiana su investimenti e flessibilità ammettendo che ha aiutato Bruxelles ad agire rapidamente (il nuovo esecutivo Ue si è insediato a novembre), anche Katainen ammette: «Sì, sulla flessibilità è cambiato l'atteggiamento politico, prima dovevamo recuperare la fiducia dei mercati e rafforzare le finanze pubbliche, oggi non c'è più panico e si può iniziare a ripensare il futuro». Per il segretario agli Affari europei, Sandro Gozi, «è un ringraziamento al governo italiano per l'insistenza con cui fin da giugno ha posto al centro del dibattito il tema di una nuova politica economica europea». Ora per Katainen «in Europa abbiamo tutti disperatamente bisogno di crescita e il motore sono gli investimenti», anche se il piano Juncker da 315 miliardi «non è la bacchetta magica che risolve tutti i problemi del mondo, visto che la maggior parte delle medicine per creare lavoro devono essere prese dai singoli governi». Le riforme appunto, oppure nel caso italiano anche «l'elevata pressione fiscale che grava sulle imprese e che è uno dei tipici problemi nelle mani dei vostri politici».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Intesa con Berna sui capitali nascosti

«Ultima chance per tornare in regola»

Da metà febbraio possibili le verifiche. I nodi su Campione e le tasse dei transfrontalieri

Ratifica

Tempi lunghi per ratificare l'accordo, potrebbero servire due anni

ROMA Dopo tre anni di negoziati Italia e Svizzera hanno raggiunto l'accordo sullo scambio di informazioni fiscali, sul regime di Campione d'Italia e le tasse dei lavoratori transfrontalieri. Non sono accordi immediatamente operativi, perché quelli su Campione e i frontaliere devono ancora essere scritti, e tutti dovranno poi essere ratificati dai Parlamenti nazionali, ma la semplice firma dell'intesa governativa, prevista a metà febbraio, spiana la strada alla regolarizzazione dei capitali italiani detenuti illecitamente nelle banche svizzere.

Nonostante la Svizzera sia ancora formalmente nella Lista Nera, e l'accordo di ieri è solo il primo passo per farla uscire, chi ha redditi nascosti in Svizzera e aderirà alla «voluntary disclosure», autodenunciandosi al Fisco italiano, non subirà il raddoppio delle sanzioni e del periodo di accertamento, pagando le tasse dovute sugli ultimi cinque anni e non dieci.

Visto che circa la metà dei capitali italiani nascosti all'estero pare sia proprio in Svizzera, la firma dell'accordo era considerata un passaggio essenziale per il successo dell'operazione, che ieri ha trovato un altro incentivo inatteso nello sganciamento del franco svizzero dall'euro. Il franco, dopo la decisione della Banca nazionale, si è rivalutato di colpo del 15% sulla valuta europea e così i conti bancari e i titoli denominati in franchi: la loro conversione in euro potrebbe in molti casi annullare i costi di

una eventuale regolarizzazione. Sul meccanismo della «voluntary disclosure» arriva la richiesta dei commercialisti di essere esonerati dall'obbligo di segnalazione ai fini dell'antiriciclaggio nella consulenza fornita a chi fa rientrare i capitali.

Per il ministero dell'Economia l'autodenuncia, possibile fino a settembre, «sarà l'ultima occasione offerta ai contribuenti che hanno redditi oltreconfine per mettersi a posto con il Fisco». Le porte della Svizzera, sicuramente, per loro stanno per chiudersi. Il nuovo accordo con l'Italia sullo scambio di informazioni a richiesta, consentirà all'Agenzia delle Entrate di ottenere informazioni su singoli o gruppi di contribuenti dal momento della firma, metà febbraio, anche se l'accordo sarà ratificato più avanti (potrebbero volerci anche due anni). Dal 2017 la Confederazione, poi, aderirà allo schema Ocse sullo scambio di informazioni automatico, con il quale sarebbe possibile per le autorità fiscali ottenere notizie su tutti i redditi ancora accertabili dei loro contribuenti. Per far sparire il «bottino», dunque, restano pochi giorni. Ammesso che si trovi un posto dove sistemarlo e poi goderselo.

L'accordo con Berna sui lavoratori frontaliere e su Campione d'Italia, invece, è un po' più indietro. «Per ora è un'intesa politica, una road map per i futuri negoziati» ha detto Vieri Ceriani, consigliere fiscale del ministro dell'Economia, Pier Carlo Padoan, che ha condotto le trattative. Per i transfrontalieri italiani, in ogni caso, si prefigura un aumento delle imposte pagate rispetto ad oggi, anche se lento e graduale.

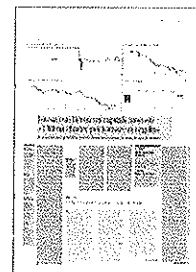
Oggi gli stipendi dei frontaliere, 65 mila italiani che ogni giorno vanno a lavorare oltre-

confine, vengono tassati interamente dalla Svizzera, con le sue aliquote più basse delle nostre in media del 15%, che poi retrocede all'Italia quasi il 40% di queste somme. Il nuovo regime, che si punta a definire entro l'estate, prevede una doppia tassazione: gli svizzeri tasserebbero una quota tra il 60 e il 70% del reddito, l'Italia il resto, ovviamente con le sue aliquote, e non ci sarebbero più versamenti tra Paesi. I frontaliere avrebbero la garanzia di pagare le stesse tasse di oggi ma solo in una prima fase, perché nel medio-lungo periodo, 10-15 anni, quel vantaggio fiscale del 15% è destinato a ridursi e poi ad annullarsi. Da subito, poi, si porrebbe per tali contribuenti il problema di dover presentare una doppia dichiarazione fiscale, inconveniente che il ministero dell'Economia ritiene di poter mitigare fornendo loro, dal 2017, la dichiarazione dei redditi precompilata.

Ancor più complessa la strada per arrivare ad un'intesa sul regime fiscale di Campione, Comune italiano in territorio svizzero dove i problemi riguardano anche le imposte indirette. Gli italiani, ad esempio, pagano l'Iva svizzera, ma non hanno la deducibilità. E ci sono difficoltà da risolvere anche sulla libera circolazione dei beni (ad esempio le carni). Senza contare i problemi che si sono aperti ieri, sempre come conseguenza dello sganciamento del franco dall'euro. Lì, sia le amministrazioni pubbliche che le società private, incassano in euro e pagano in franchi, anche gli stipendi. «In un solo giorno i nostri costi annui sono aumentati di 20 milioni» dice disperato l'amministratore delegato del Casinò, Carlo Pagan. «Non ci sono morti, ma è morta Campione» commenta il sindaco, Marita Piccaluga.

Mario Sensi

© RIPRODUZIONE RISERVATA



15%

la rivalutazio-
ne improvvisa
del franco
svizzero che
potrebbe
annullare gli
svantaggi
del rientro

15%

la differenza
tra le aliquote
italiane (più
alte) e quelle
svizzere.
Ma il divario
è destinato
ad annullarsi

65

mila il numero
dei transfron-
tali che ogni
giorno passano
il confine. I loro
stipendi sono
tassati
in Svizzera

20

milioni
l'aumento dei
costi annui per
il casinò di
Campione
dovuti allo
sganciamento
del franco
dall'euro

Le misure

Addio al segreto bancario

L'accordo Italia-Svizzera prevede lo scambio «a richiesta» di informazioni fiscali. Il nuovo testo andrà sottoposto alla ratifica dei due Parlamenti

L'uscita dalla «black list»

Di fatto per il rimpatrio dei capitali, previsto dalla voluntary disclosure, la Svizzera esce dalla black list, con una maggiore convenienza per la sanatoria

C
I
S
S
I
C
I
I
C
E
E
L
I
I
I
I
I

Investimenti Ue: l'Italia chiede di più Aziende in crisi, per il 43% niente tasse

Katainen da Padoan: «Benefici con maggiore flessibilità». Alle imprese 4,2 miliardi di sconti fiscali

ROMA Il governo italiano non si rassegna, e spinge per modificare i meccanismi del nuovo Fondo per gli investimenti messo in piedi dalla Commissione Ue, sollecitando maggiori incentivi per favorire il contributo degli Stati membri alla sua dotazione finanziaria. Così come è disegnato il Fondo di potenziali 315 miliardi avrebbe assoluta libertà di scelta dei progetti da finanziare, che sarebbe affidata ad un Comitato indipendente, senza quote nazionali, o di settore, in cui investire. E benché gli apporti di capitale sarebbero «neutralizzati», cioè non impatterebbero sul deficit, molti stati, sono perplessi.

«Il ministro Pier Carlo Padoan mi ha detto che l'Italia non ha ancora deciso se aderire al Fondo» ha spiegato ieri il vice presidente della Commissione, Jyrki Katainen, a Roma per una tappa del tour di presentazione

del fondo. Le riserve italiane sono del resto naturali. Viste le scarsissime risorse di bilancio e quel che c'è da fare qui solo per le infrastrutture, non avrebbe molto senso mettere due o tre miliardi in un Fondo che poi realizza una ferrovia in Portogallo. Gli stessi soldi,

sempre neutralizzati ai fini del deficit grazie alla nuova flessibilità sui conti pubblici, potrebbero essere messi sul piano di sviluppo della banda larga, o sull'alta velocità.

Un problema logico da risolvere per garantire il successo del nuovo strumento. Una delle strade suggerite dal governo italiano è quella di «socializzare» almeno l'effetto leva prodotto dal Fondo. Se un contributo nazionale di un miliardo attiva cinque o sei miliardi di investimenti, grazie al meccanismo delle garanzie, almeno una parte di questa somma generata dall'effetto leva (che sia superiore all'apporto di capitale) potrebbe essere garantita al Paese contributore.

Dalla Commissione per ora sono arrivate delle timide aperture, ma per capire se i meccanismi potranno essere aggiustati bisognerà attendere il ter-

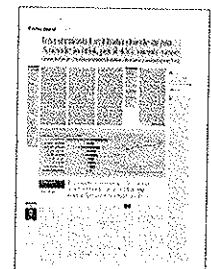
mine del «road show» del Fondo che servirà a Katainen soprattutto per saggiare il polso delle altre capitali europee. L'attesa per il nuovo strumento è molto alta: il neopresidente della Commissione, Jean-Claude Juncker, ci ha costruito il consenso che ha portato alla sua nomina. Ed una forte azio-

ne di rilancio dell'.....nia reale in Europa è quanto mai necessaria dopo una crisi durata lunghi anni, e che non stenta a finire. Giusto ieri i dati del ministero dell'Economia sulle dichiarazioni fiscali delle imprese confermavano un quadro molto preoccupante. Ben il 43% delle imprese non ha pagato imposte nel 2012 o è andata in credito fiscale, perché in perdita. La quota di aziende in utile è scesa del 4%, quella delle imprese in perdita è salita dell'8%.

La ripresa dell'economia, anche attraverso il rilancio degli investimenti, è considerata dal governo indispensabile, anche per mantenere l'equilibrio dei conti pubblici. Il nuovo esame della Ue è a marzo e Katainen non ha voluto sbilanciarsi. Ha speso però parole molto positive per l'azione del governo Renzi, che è stato decisivo nel rilancio dell'iniziativa europea, e per le sue riforme, in particolare il Jobs act e la Giustizia. «Sono stati incontri molto incoraggianti» ha detto il commissario, che ha incontrato anche il presidente della Confindustria, Giorgio Napolitano, e che quasi nessuno ormai vede più come il «falco» di due mesi fa.

Mario Sestini

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Lo schema

● Il governo spinge per modificare i meccanismi del nuovo Fondo per gli investimenti messo in piedi dalla Commissione Ue, sollecitando maggiori incentivi per favorire il contributo degli Stati membri alla sua dotazione finanziaria

● La supervisione sui progetti è affidata a un Comitato indipendente senza quote di settore. Alcuni Paesi sono perplessi perché gli apporti di capitale sarebbero «neutralizzati»

315

milliardi di euro le risorse Ue per gli investimenti in infrastrutture

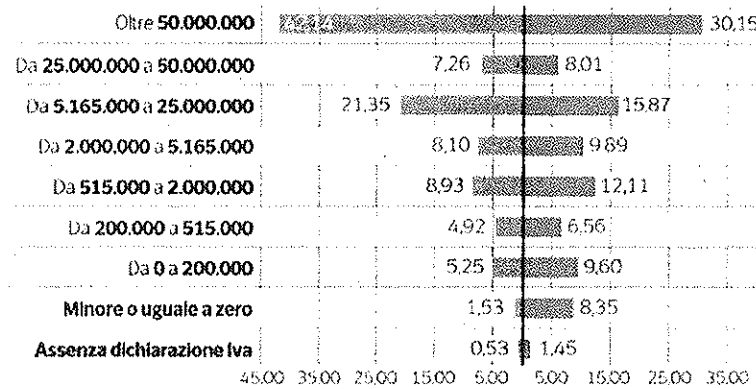
43%

le aziende che non hanno pagato imposte nel 2012 perché in rosso

Le tasse delle imprese nel 2013

REDDITO E PERDITE FISCALI DICHIARATE (anno d'imposta 2012)

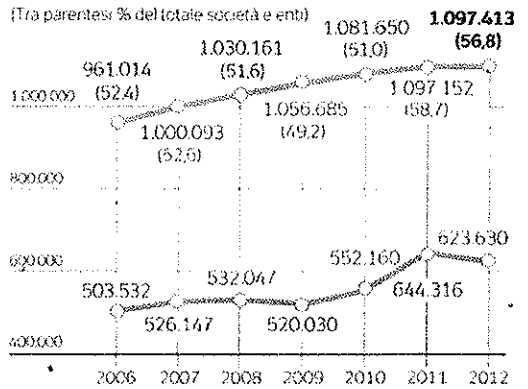
Distribuzione percentuale per classi di volume d'affari



Fonte: Aifa

SOCIETÀ CHE DICHIARANO IMPOSTA

(Tra parentesi % del totale società e enti)



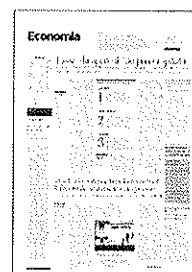
di Arca

Fondi per l'innovazione

Intesa Sanpaolo, 1,1 miliardi alle pmi

Potremmo definirlo il costo indiretto di imprese sottocapitalizzate. Rileva uno studio del Politecnico di Torino che negli ultimi quattro anni il tasso medio di crescita degli investimenti in ricerca da parte delle nostre aziende è stato pari all'1,25%. Nel 2007, ultimo anno precrisi, toccava il 15,2%. Uno «spread» di innovazione mancata anche a causa di un credito erogato a singhiozzo. Per tentare un'inversione di tendenza ieri sono state presentate a Torino le linee guida dell'accordo tra Ca' de Sass e Piccola industria di Confindustria per un plafond da 1,1 miliardi di euro destinato alle pmi piemontesi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



QUESITI

**TERRENI EDIFICABILI:
QUANDO SCATTA
L'ESENZIONE IMU**

Può una società agricola con posizione previdenziale Iap per il 2015 in cui siano presenti i tre proprietari di una azienda agricola indivisa gestire le tre quote comprensive dei terreni edificabili godendo per i medesimi terreni dei benefici relativi all'esenzione Imu per i terreni edificabili di cui alla circolare del ministero dell'Economia e delle Finanze no 3/DF del 18 maggio 2012 punto 1 p. 23?

Lettera firmata

Secondo i combinati disposti di cui all'articolo 13, comma 2, del Dl 201/2011 (convertito dalla legge 214/2011) e all'articolo 2, comma 1, lettera b), del Digs 504/1992 (decreto Ici), anche ai fini dell'Imu (oltre che per l'Ici non più dovuta dal primo gennaio 2012) non possono essere considerati fabbricabili i terreni posseduti e condotti (direttamente) dai coltivatori diretti (Cd) o dagli imprenditori agricoli professionali (Iap), iscritti nella previdenza agricola e definiti dall'articolo 1 del Digs 99/2004 e sue modificazioni, sui quali persiste l'utilizzazione agro-silvo-pastorale mediante l'esercizio di attività dirette alla coltivazione del fondo, alla silvicoltura, alla funghicoltura e all'allevamento di animali (finzione giuridica). Si ricorda che, ai sensi dell'articolo 2, comma 1, del Digs 99/2004, l'indicazione di «società agricola» è riservata alle società (di persone o di capitali) che hanno per oggetto sociale l'esercizio esclusivo delle attività agricole di cui all'articolo 2135 del Codice civile. Sicché il legislatore dell'Imu, sotto il profilo soggettivo, ha ritenuto meritevoli dell'agevolazione soltanto i coltivatori diretti e gli Iap (persone fisiche o società), iscritti nella

previdenza agricola, tenendo conto che il riconoscimento della qualifica di Iap alla società si ha quando in modo congiunto (Cm n. 3/DF del 18 maggio 2012, paragrafo 7.1):

a) lo statuto della società preveda l'esercizio esclusivo delle attività agricole di cui all'articolo 2135 del Codice civile;
b) almeno un socio, in caso di società di persone, sia in possesso della qualifica di Iap (per le società in accomandita semplice il riferimento è al socio accomandatario);

c) almeno un amministratore, in caso di società di capitali o cooperative, che sia anche socio per le società cooperative, sia in possesso della qualifica di Iap.

Inoltre, ai fini del riconoscimento della qualifica di Iap alla società è indispensabile l'iscrizione nella gestione previdenziale e assistenziale per l'agricoltura. Ebbene nel caso prospettato sembra che siano rispettate le condizioni, tranne quella (comunque fondamentale ai fini del trattamento di favore in questione) relativa al terreno che deve essere «posseduto» (a titolo di piena proprietà o di altro diritto reale) e «condotto» dalla società agricola (conforme, Corte di cassazione, sezione tributaria, fra tante, sentenze n. 10144 del 28 aprile 2010 e n. 15551 del 30 giugno 2010). In definitiva, secondo la specifica disposizione agevolativa, che deve essere interpretata in senso stretto e rigoroso (conforme, Corte di cassazione, sezione tributaria, fra tante, sentenze n. 26755 del 29 novembre 2013 e n. 12185 del 15 maggio 2008), la finzione giuridica può operare solamente per l'operatore agricolo (nel caso di specie società agricola) che sia soggetto passivo e conduttore dei terreni assoggettati all'Imu.