Unione Nazionale
Cooperative Italiane

# *RASSEGNA STAMPA*

**del**

**28 maggio 2015**

PRIMO PIANO Il Sole 24 Ore 28 MAGGIO 2015

# La Grecia: siamo a un passo dall'accordo

## *Ma i creditori europei smentiscono Atene - Dombrovskis: ancora molto lavoro da fare*

«Abbiamo fatto molti passi. Siamo in dirittura d'arrivo, vicini all'accordo finale», con i creditori ha detto il premier greco Alexis Tsipras ai giornalisti dopo aver preso parte a una riunione al ministero delle Finanze ad Atene.
Il leader di Syriza ha anche assicurato che le pensioni verranno regolarmente pagate e che i depositi nelle banche non sono a rischio.
«I rappresentanti della Grecia - hanno fatto trapelare fonti dell'esecutivo greco - hanno trovato un accordo a livello tecnico con quelli di Ue e Fmi, che dovrebbe consentire di sbloccare il versamento di nuovi aiuti al Paese per 7,3 miliardi di euro, e stanno iniziando a metterla nero su bianco».
Al momento manca, però, la conferma da parte dei creditori. «Lavoriamo molto intensamente per assicurare un accordo tecnico, ma ancora non ci siamo»: così il vicepresidente della Commissione Ue Valdis Dombrovskis ha risposto a chi gli chiedeva se fosse vero che il Brussels Group stesse finalizzando il testo di un accordo, come riportato da fonti greche.
Il negoziato tra la Grecia e i suoi creditori «non è andato molto avanti», ha detto il ministro delle Finanze tedesco, Wolfgang Schaeuble intervistato alla tv pubblica Ard.
«Non ci sono ancora progressi sostanziali per un'intesa sulla Grecia», ha rivelato una fonte legata alla delegazione tedesca al G-7 finanziario di Dresda.
Le trattative con la Grecia «non hanno portato a nessun impegno scritto», ha sottolineato cauto il ministro delle Finanze francese, Michel Sapin, che ha aggiunto che «i negoziatori greci devono iniziare a mettere nero su bianco» i loro impegni perché «il tempo per arrivare ad un accordo sta scadendo».
Intanto sale la tensione ad Atene tra i risparmiatori. Soltanto nella giornata di martedì, come hanno reso noto ieri i funzionari degli istituti di credito ellenici, i prelievi dai depositi bancari sono ammontati a circa 300 milioni di euro, ovvero il triplo di quanto uscito quotidianamente dalle banche nei giorni immediatamente precedenti.
Un'emorragia che, secondo le stesse fonti, sarà di breve durata in quanto - a loro parere - la situazione è sotto controllo. La popolazione «rimane calma - hanno detto - grazie ai messaggi positivi» diffusi dal governo.
Dai dati della Banca centrale greca a fine marzo sui conti correnti delle banche greche erano depositati 149 miliardi di euro. Dall'inizio dell'anno 24 miliardi di euro hanno preso il volo magari solo per evitare dei possibili blocchi del ritiro del contante. La fuga dei capitali è stata costante dall'autunno ad oggi. A ottobre sui conti correnti delle banche greche erano depositati 179 miliardi di euro.
Altro indicatore da tenere sotto controllo è il cosiddetto Target2, che misura le passività dei paesi euro sul sistema dei pagamenti europeo. Sempre secondo i dati forniti dalla banca centrale greca, a fine aprile le passività Target2 di Atene ammontano a 98,7 miliardi di euro a fronte di un valore pari a zero alla voce attivi. A gennaio le passività erano pari a 75 miliardi e solo 41 miliardi a marzo. In appena sei mesi le passività accumulate dalla Grecia sul sistema dei pagamenti europeo sono più che raddoppiate.
Al tempo stesso peggiora anche la qualità dei collaterali che la Grecia può dare a garanzia per operazioni nell'Eurosistema. A fine aprile il valore di questi asset è crollato a 40 miliardi di euro rispetto ai 100 miliardi di novembre ed i 78 miliardi di febbraio. Solo grazie alla Bce il sistema bancario greco è ancora in grado di finanziare il paese. Mediante l'Ela, il canale della liquidità di emergenza, le banche della Grecia possono disporre di una liquidità per 80,2 miliardi di euro ma a un tasso maggiore del canale normale.
La situazione economica della maggior parte dei greci continua ad aggravarsi. Ieri, da uno studio condotto dal Gsee, il maggiore sindacato ellenico e dall'Associazione Consumatori (Eeke), è emerso che, a causa della riduzione dei redditi provocata dalla crisi in atto da ormai sei anni, la metà delle persone con un lavoro dipendente deve attingere ai risparmi per sopravvivere.
© RIPRODUZIONE RISERVATA
Vittorio Da Rold

**AGLI?SGOCCIOLI** I partner europei premono sul governo ellenico perché metta nero su bianco gli impegni. Sapin: «Il tempo sta per scadere»

CORRELATI

Grecia, Lagarde smentisce Tsipras: «C'è ancora molto lavoro, nessun risultato sostanziale»

Gli Usa chiedono flessibilità a Berlino

L'«accordo sporco» e il rischio incertezza

La linea rossa di Syriza e il piano b di Atene. Il ministro francese Sapin: Atene deve rimanere nell'euro

Grecia lancia l'allarme: non

# I primi default in Cina

«Quando anche il venditore di banane inizia a comprare azioni in Borsa, significa che la fine è vicina». Qualche settimana fa in Cina spopolava questo Tweet, con allegata la foto di un bancarellista che fa trading online mentre vende banane al mercato. Ieri il gruppo cinese Zhuhai Zhongfu, produttore di bottiglie, ha dimostrato che la realtà forse sta correndo più veloce del sarcasmo dei Tweet.
Continua pagina 3 Morya Longo

Continua da pagina 1 Il gruppo da inizio anno guadagna infatti in Borsa il 125%, ma ieri - a dispetto di tanta euforia - è finito in default. È evidente che tanta fiducia in Borsa era mal riposta, anche perché i segnali di stress finanziario erano già evidenti. Ma a preoccupare è soprattutto un'altra cosa: che si tratta della terza azienda cinese che dichiara l'insolvenza su un bond, dopo la China Baoding Tianwei (a controllo statale) che per prima è saltata il 22 aprile e dopo la Cloud Live.
Sebbene tre soli default non siano nulla, se confrontati con le centinaia di insolvenze che ogni anno avvengono nel mondo, si tratta comunque per la Cina di tre campanelli d'allarme sui mercati finanziari. Da un lato perché sono avvenuti nel giro di un mese. Dall'altro perché dimostrano che anche le aziende controllate da uno Stato così potente possono saltare. Infine perché segnalano che sui mercati finanziari cinesi l'euforia degli ultimi mesi sta forse diventando eccessiva. Da inizio anno tutti gli indici borsistici locali hanno infatti guadagnato tra il 40% e il 145%, trainati da una legislazione sempre più favorevole per i risparmiatori e da un'ottimismo sempre più dilagante tra gli investitori internazionali. Ma tanta esuberanza nasconde, dietro le quinte, un grave squilibrio economico-finanziario: il debito monstre delle imprese cinesi. E i tre default, seppur pochi e parziali come quello di ieri, hanno il merito di sollevare per la prima volta il problema.
Il Paese ha infatti un debito statale bassissimo (pari al 19% del Pil), ma un fardello enorme a livello privato: l'indebitamento delle imprese è aumentato dal 98% del Pil del 2007 al 155% del Pil del 2014. Una quantità immensa di credito, arrivato nei forzieri delle aziende in parte dal sistema bancario tradizionale e in parte dal cosiddetto sistema bancario "ombra", che ormai in Cina ammonta al 66% del Pil (dato di Moody's). Un'esposizione così elevata rischia di diventare un problema per due motivi. Innanzitutto perché l'economia del Dragone rallenta, rendendo più pesante il debito per le imprese. Inoltre perché le autorità cinesi hanno varato alcune misure restrittive sul credito, proprio per contenere la sua crescita. Morale: le prime imprese, anche a controllo pubblico, hanno iniziato a saltare sul mercato dei bond. E le banche stanno aumentando velocemente i crediti in sofferenza, pur mantenendoli al livello contenuto dell'1,3% (dato Rbs). Non si tratta, per ora, di nulla di preoccupante. Soprattutto per uno Stato che ha la forza finanziaria per salvare qualunque azienda. Ma, comunque, si tratta di ombre che si addensano all'orizzonte di una delle più grandi economie del pianeta.
Eppure la Borsa continua a volare, tanto che molti investitori internazionali considerano la Cina come una delle mete più promettenti del 2015. A esaltarli così tanto è, paradossalmente, proprio il rallentamento economico: perché sta spingendo la banca centrale e il Governo a misure sempre più espansive. Fino a una specie di «quantitative easing». L'euforia è poi guidata dalle riforme in tema finanziario, quelle che aprono sempre più il mercato locale ai risparmiatori e ai fondi internazionali. Gli investitori scommettono poi su crescenti flussi di capitali in arrivo dall'estero, soprattutto perché i mercati cinesi dovrebbero aumentare il loro peso negli indici Msci. Infine tanti sono convinti che qualunque problema strutturale possa essere affrontato agevolmente da uno Stato che ha 3.300 miliardi di dollari di riserve valutarie e poco debito pubblico. Forse gli investitori hanno ragione ad essere ottimisti. Forse tre default non contano nulla. O forse, chissà, finiranno presto anche loro a vendere banane al mercato.

**CRESCITA E SQUILIBRI**
Nella Repubblica popolare preoccupa la crescita del debito delle aziende, arrivato al 155% del Pil dal 98% del 2007

CORRELATI

Le prime crepe nella finanza cinese

Spa «salva-aziende» al via con 830 milioni

Pa in ritardo sull'Agenda digitale

Â«Credit crunch? No, disinformazione Da Intesa erogazioni per 140 miliardiÂ»

# Le Borse vedono l'intesa, ondata di rialzi

## *Periferici in recupero dopo tre giornate di ribassi: Milano balza del 2,29% - Bene l'asta BoT*

Un campanello d'allarme seguito da una rassicurazione, una fonte che dà per imminente un accordo e un'altra che fredda gli entusiasmi. La crisi di Atene è da sempre caratterizzata da questi "stop and go". E le notizie uscite in questi giorni dimostrano come il copione non sia cambiato più di tanto. E così l'allarme lanciato nei giorni scorsi da Nikos Voutsis, che ha dichiarato candidamente che Atene non rimborserà nessuna delle quattro rate del prestito con il Fmi in scadenza a giugno, ieri è stato in qualche modo attenuato dalle dichiarazioni rilasciate da una fonte anonima del governo greco alla Reuters secondo cui Atene e i creditori riuniti nel "Brussels Group" avrebbero iniziato a scrivere i dettagli tecnici di un accordo. Il testo, stando alla fonte della Reuters, non prevedrebbe tagli ai salari e alle pensione e indicherebbe un obiettivo di surplus primario più basso rispetto ai precedenti accordi.

Nonostante in serata il vice presidente della Commissione europea Valdis Dombrovskis abbia negato che un accordo in tal senso sia a un passo dall'essere concluso, l'indiscrezione ha comunque alimentato un certo ottimismo tra gli investitori contribuendo alla positiva performance dei mercati azionari e obbligazionari. Le Borse, reduci da tre giornate di ribassi, hanno messo a segno forti rialzi. Soprattutto sulle piazze dei Paesi periferici con Atene che ha guadagnato oltre il 3%, Milano il 2,29%, Madrid l'1,26% mentre Parigi e Francoforte hanno messo a segno un rialzo dell'1,95 e dell'1,26% rispettivamente. Sul mercato obbligazionario gli investitori hanno privilegiato i titoli dei Paesi periferici a quelli a maggior merito creditizio. Il tasso del Btp decennale dopo una mattinata passata oscillando tra 1,90 e 1,96% nella seconda parte della seduta è crollato dino a un minimo dell'1,83 per cento. Il differenziale di rendimento con gli analoghi bund tedeschi dopo una mattinata in area 138-140 nelle ultime ore di contrattazione è piombato a 130 punti punti base. In forte calo i rendimenti dei titoli di Stato greci: il decennale che martedì aveva chiuso all'11,68% ieri è sceso fino all'1,49 per cento.

La notizia ha avuto un impatto al rialzo anche sulle quotazioni della moneta unica. Dopo una prima parte di giornata in calo fino a un minimo di 1,082 dollari l'euro ha riguadagnato la soglia di 1,09. Un rialzo che, a differenza di quanto spesso avvenuto nell'ultimo mese, non ha avuto correlazioni negative sui corsi di azioni e titoli di Stato.

Si vedrà nei prossimi giorni se l'indiscrezione di oggi sarà la verità di domani o l'ennesimo fuoco di paglia. Nel frattempo gli investitori fanno i conti con le nuove previsioni del "re dei bond" Bill Gross. L'ex numero uno di Pimco, oggi a Janus Capital, circa un mese fa aveva detto che scommettere al ribasso sul bund tedesco è «l'occasione di una vita». Un consiglio più che azzeccato a giudicare dall'andamento del rendimento decennale tedesco che a metà aprile sembrava orientato a scendere sotto zero e oggi ha riguadagnato la soglia del mezzo punto percentuale. Ieri Gross ha rincarato la dose sostenendo che, agli attuali livelli, il tasso tedesco risulta a sconto di circa 100 punti base. Se i mercati lo seguiranno così come hanno fatto nell'ultimo mese è logico aspettarsi ancora turbolenze sui titoli di Stato europei. Sulle lunghe scadenze in primo luogo. Sul breve i tassi restano «schiacciati» grazie all'effetto del Qe. La conferma in questo senso è arriva dall'asta di BoT semestrali di ieri che ha visto il Tesoro raccogliere 6 miliardi di euro con un rendimento lordo dello 0,004%, sostanzialmente stabile con lo 0% di un mese fa. Buona la domanda: il rapporto tra domanda e offerta (Bid to cover ratio) si è attestato a 1,94 da 1,80 dell'asta di aprile.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Andrea Franceschi

**LE VALUTE** L'euro riguadagna la soglia di 1,09 dollari ma il rialzo di fine giornata non provoca correlazioni negative su azioni e bond sovrani

CORRELATI

Voci di accordo su Atene, rally di azioni e bond periferici: Milano oltre il 2%

Grecia, Lagarde smentisce Tsipras: «C'è ancora molto lavoro, nessun risultato sostanziale»

L'«accordo sporco» e il rischio incertezza

«Effetto boomerang dalle rinnovabili»

Yen ai minimi dal 2002 sul

PRIMO PIANO Il Sole 24 Ore 28 MAGGIO 2015

Dresda. Prima di recarsi al G-7 dei ministri finanziari in Germania il segretario al Tesoro Lew ha chiamato Tsipras - Washington preme su Germania e Fondo monetario per arrivare a un'intesa

# Gli Usa chiedono flessibilità a Berlino

DRESDA

Gli Stati Uniti, preoccupati del possibile contagio dell'uscita della Grecia dall'unione monetaria, non solo sull'Eurozona, ma su tutta l'economia mondiale, cercano di mediare fra Atene e i suoi creditori, facendo pressione sul Governo greco, ma soprattutto su Fondo monetario e Germania perché mostrino maggior flessibilità nel negoziato.

Nelle ore immediatamente precedenti la riunione dei ministri finanziari e dei governatori del G-7 (iniziata ieri sera con una cerimonia alla Frauenkirche di Dresda, simbolo della pace e della ricostruzione dopo i bombardamenti alleati della Seconda guerra mondiale), il segretario al Tesoro americano, Jacob Lew, ha telefonato al primo ministro greco Alexis Tsipras per ammonirlo che il fallimento del negoziato porterebbe immediati danni al suo Paese, oltre a creare incertezza per l'economia europea e quella mondiale. In una dichiarazione a Londra, prima di imbarcarsi per Dresda, Lew ha sostenuto che «mi preoccupa non la buona volontà delle parti – non penso che nessuno voglia far saltare tutto – ma un errore di valutazione che potrebbe portare a una crisi potenzialmente molto grave». Secondo Lew, «l'idea che non ci sia contagio è un errore, se si pensa che non ci saranno conseguenze fuori dalla Grecia. Non ne conosciamo le dimensioni esatte». La Grecia dovrà realizzare riforme che qualsiasi governo troverebbe dure, ma i creditori devono mostrare flessibilità, secondo il responsabile del Tesoro Usa. Ma «fare giochini è una cosa pericolosa quando basta un incidente» per far saltare tutto. Più si continua a rinviare una soluzione e più il rischio di incidenti aumenta, ha dichiarato Lew.

Per ora, almeno da parte del ministro delle Finanze tedesco, Wolfgang Schaeuble, la flessibilità invocata dal suo collega americano non è all'ordine del giorno. In un'intervista a due voci con l'economista di Harvard, Kenneth Rogoff, pubblicata dal settimanale "Zeit", Schaeuble ha ripetuto che la Grecia non può stare nell'euro e chiedere aiuti senza un programma economico. Il ministro ha anche ricordato che il numero dei dipendenti pubblici in Grecia è il più alto dell'Eurozona «e ne vogliono assumere ancora» e il salario minimo è fra i più alti. Fonti tedesche hanno detto a Dresda di non aspettarsi un accordo imminente e di non aver visto molti progressi sulla sostanza della trattativa.

Intanto, il consiglio della Banca centrale europea ha lasciato immutato al livello della settimana scorsa, 80,2 miliardi di euro il livello della liquidità di emergenza (Ela) concesso alle banche elleniche. Da fonte greca, si fa sapere che non era stato chiesto nessun rialzo, in quanto esiste ancora un cuscinetto di 3 miliardi di euro dalla settimana precedente. Mercoledì prossimo, alla riunione di consiglio a Francoforte, si riproporrà la questione dell'eventuale irrigidimento dei criteri di concessione dell'Ela, fortemente voluto, tra gli altri, dalla Bundesbank, ma tutto dipenderà dall'andamento del negoziato nei prossimi giorni.

Il duetto di Schaeuble con Rogoff sulle pagine di "Die Zeit" è il preludio alla mattinata di oggi, in cui il G-7 si trasformerà in una sorta di seminario accademico sui temi della crescita e delle regole della finanza. C'è qualche preoccupazione che la ripresa mondiale stia accusando un rallentamento, soprattutto negli Stati Uniti (ma Lew ha sostenuto che la frenata del primo trimestre non si ripeterà) e nei Paesi emergenti, mentre è possibile che la prossima settimana la Bce ritocchi al rialzo le sue stime di crescita.

La presidenza tedesca, che sottolinea l'informalità dell'incontro di Dresda, tanto che non ci sarà un comunicato finale, ha invitato alcuni economisti non proprio allineati sulle sue posizioni: l'ex segretario al Tesoro Usa, Larry Summers, Nouriel Roubini, il premio Nobel Robert Shiller, e l'italiano Alberto Alesina, di Harvard, che chiuderà la serie di interventi all'ora di pranzo. Il direttore della Banca dei regolamenti internazionali, Jaime Caruana, e l'economista tedesco Martin Hellwig affronteranno i rischi per i mercati finanziari. Da parte tedesca, si insiste sulle ripercussioni che il forte stimolo di politica monetaria può avere sulla stabilità finanziaria, con la possibile creazione, fra l'altro, di bolle speculative. Una posizione molto vicina a quella espressa più volte dalla Bri. La Germania ripeterà ai partner anche il suo mantra di rigore dei bilanci pubblici e di sostenibilità del debito, anche se ammette uno spazio per investimenti in infrastrutture e innovazione.

Passano inevitabilmente in secondo piano alcuni temi messi in agenda dalla presidenza tedesca, e ricorrenti in questi incontri, sulla lotta all'elusione fiscale delle multinazionali (il piano Beps messo a punto dall'Ocse) e sulla necessità di bloccare i canali di finanziamento del terrorismo internazionale, compresi quelli dell'Isis.

**PERICOLO?CONTAGIO**
Americani preoccupati: è un errore pensare che un'uscita di Atene dall'euro non avrebbe conseguenze sull'economia mondiale

CORRELATI

Grecia lancia l'allarme: non pagheremo le rate Fmi di giugno. Varoufakis: «Abbiamo dato»

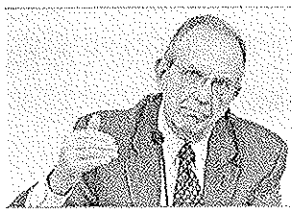
La linea rossa di Syriza e il piano b di Atene. Il ministro francese Sapin: Atene deve rimanere nell'euro

Pittella: Schaeuble incurante del possibile effetto domino

Voci di un accordo sulla Grecia, record del Nasdaq

# «Dare forza alla produzione per consolidare la ripresa Sulla bad bank via italiana»

Per consolidare la ripresa diventa «fondamentale dare forza al nostro apparato produttivo». Siamo ancora il secondo sistema industriale d'Europa ma usciamo dalla crisi con molte perdite, abbiamo perso capacità produttiva. Il Governo perciò - spiega il ministro dell'Economia Pier Carlo Padoan *(foto)* - «è convinto che per agganciare in modo stabile la ripresa serva un sostegno forte agli investimenti produttivi». Un sostegno che passa anche attraverso il «rilancio del credito» e quindi attraverso la possibilità di «liberare il sistema bancario italiano dal peso dei crediti non performanti».
Continua pagina 5
di Fabrizio Forquet



**L'OBIETTIVO** Allargare la quota di imprese che esportano, favorirne la crescita, incentivare chi innova

**LE?RIFORME** Completeremo lavoro e fisco, arricchiremo decreto Sviluppo e investment compact

**PRESTITI?DETERIORATI** Stiamo valutando meccanismi con una presenza pubblica solo in forme di garanzia

Continua da pagina 1
Il giorno dopo le Considerazioni finali del governatore della Banca d'Italia e alla vigilia dell'Assemblea di Confindustria che si terrà oggi all'Expo, simbolicamente nel cuore del Made in Italy, è il ministro dell'Economia, Pier Carlo Padoan, a riflettere sulle strategie da mettere in campo per dare forza alla ripresa. Il rilancio della vocazione produttiva italiana viene allora messo in primo piano, nella consapevolezza che solo attraverso la forza storica dell'industria e della produzione di beni l'Italia potrà tornare stabilmente a creare posti di lavoro e sviluppo.
«È la vera sfida che arriva adesso», spiega il ministro. «Come governo vogliamo fare una politica forte per sostenere gli investimenti e l'innovazione». Martedì, nelle sue Considerazioni finali, Visco aveva parlato del «contesto in cui è condotta l'attività economica» che frena gli investimenti delle imprese e zavorra la loro competitività. «La complessità del quadro normativo, la scarsa efficienza delle procedure e delle azioni delle amministrazioni pubbliche, i ritardi della giustizia, le carenze nel sistema dell'istruzione e della formazione frenano lo spostamento di risorse produttive verso le aziende più efficienti», aveva sottolineato Visco, non senza evidenziare che c'è una parte del sistema di impresa che, nonostante tutto questo, esporta e innova conquistando continuamente nuovi segmenti di mercato.
L'obiettivo, dice Padoan, è quello di «allargare la quota di queste imprese, favorire la crescita dimensionale, dare incentivi a chi innova». Perché ciò avvenga bisogna però rendere più favorevole quel contesto ed «è quello che stiamo cercando di fare con le riforme cosiddette strutturali, dal lavoro al fisco, i cui ultimi decreti saranno varati dal governo entro giugno, in modo da portare a termine il percorso della riforma fiscale entro settembre. Eppoi c'è tutto il pacchetto di misure del decreto Sviluppo e dell'Investment compact, che sarà ulteriormente arricchito, proprio per favorire la crescita delle Pmi».
Ma per dare più forza al sistema produttivo, e uscire quindi stabilmente dalla crisi, Padoan sa bene che va sciolto il nodo del credito, dei finanziamenti che faticano ancora ad affluire alle imprese da un sistema bancario soffocato dalle sofferenze. Visco nelle sue Considerazioni aveva lanciato l'allarme di una massa di sofferenze e prestiti deteriorati che ha raggiunto il 18 per cento del totale (prima della crisi si era al 6 per cento) e aveva sollecitato l'Europa a una minore rigidità nel considerare eventuali interventi pubblici. Il ministro dell'Economia, per tradizione istituzionale, non commenta le parole del Governatore, ma Padoan non può non aver apprezzato quelle sollecitazioni, proprio mentre il suo ministero è impegnato in un confronto non facile con Bruxelles su questi temi.
«Liberare le banche dal peso dei crediti deteriorati – dice il ministro – è un imperativo per

CORRELATI

Padoan: «Dare forza alla produzione per consolidare la ripresa - Sulla bad bank via italiana»

The week ahead in

consolidare la crescita. Si può fare in vari modi. Noi stiamo lavorando a una via italiana e dobbiamo concordarla con l'Unione europea». Altri Paesi sono intervenuti in passato in modo molto diretto, ma lo hanno potuto fare perché non c'era ancora l'Unione bancaria e le regole che la caratterizzano. Per l'Italia la strada si è fatta ora più stretta. La convinzione del ministro, però, è che si possa trovare un percorso efficace all'interno delle regole europee. «Innanzitutto stiamo lavorando, anche con il ministro della Giustizia, ad accorciare i tempi del recupero crediti attraverso procedure concorsuali. Da qui già può venire una bella spinta».

Ma il lavoro che si sta portando avanti con l'Unione europea riguarda più direttamente il ruolo pubblico nell'attivare un mercato dei prestiti deteriorati. «Stiamo valutando meccanismi light, che coinvolgano una presenza pubblica solo in forme di garanzia, eventuali forme di garanzia». Nel confronto con Bruxelles su questo «sono in discussione due aspetti: la dimensione micro, cioè la valutazione se l'intervento in relazione a una singola banca si configuri come aiuto di Stato; e una macro, che riguarda l'obiettivo di rimettere in moto il credito bancario più in generale». Sulla seconda – spiega Padoan – da parte «dei nostri interlocutori della Commissione c'è piena consapevolezza che il sistema debba tornare alla sua normalità, sulla prima c'è qualche problematicità in più». Allo stato, comunque, il confronto procede a livello tecnico, ma è evidente che poi alla fine servirà un accordo politico, che non può non tenere conto di quell'aspetto sistemico più generale.

Un terzo intervento, che fa parte del pacchetto "bad bank", è quello del trattamento fiscale delle perdite sui crediti. Su questo è in corso, racconta Padoan, uno scambio di informazioni con la Ue riguardo ai crediti di imposta accumulati dalle banche: prima le perdite erano deducibili in 18 anni, con la legge di stabilità per il 2014 siamo passati a cinque anni. Bruxelles la considera ancora una penalizzazione per le banche italiane.

Creare un contesto più favorevole all'attività di impresa significa anche superare limiti infrastrutturali ormai storici, figli di una politica di investimenti che si è via via resa più asfittica negli anni in cui bisognava contenere la spesa pubblica, ma non si aveva la forza di incidere sulla spesa corrente improduttiva. «Sostenere l'innovazione significa per esempio creare una infrastruttura fondamentale per la competitività delle imprese, oltre che per i cittadini, come la banda larga. Siamo agli ultimi posti nel mondo sviluppato su queste reti». Il ministro si sottrae alla discussione su quale sia il soggetto che debba guidare e governare la nuova rete, non entra nel merito di una possibile invadenza pubblica attraverso la Cassa depositi e prestiti, ma sottolinea l'esigenza del Governo di realizzare al più presto la nuova infrastruttura, «proprio per migliorare l'ambiente in cui gli imprenditori italiani, ma anche quelli che vogliono investire dall'estero, si trovano ad operare».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Fabrizio Forquet

business and finance

Bankitalia, focus sulla ripresa

Tredici miliardi in più per la manifattura

# Jobs act, tetto a 36 mesi tra Cig e solidarietà

## *Naspi a 24 mesi anche dopo il 2016 - Stop aumento contributi se c'è boom di trasformazioni*

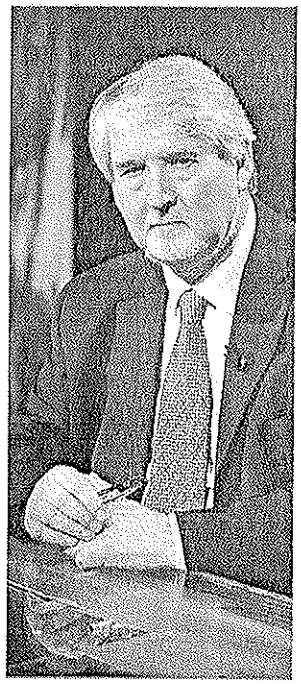
ROMA

Un mix fatto di contratti di solidarietà e di cassa integrazione assicurerà un sostegno al reddito in costanza di rapporto di lavoro fino a 36 mesi. Mentre per chi perde il lavoro, la durata della Naspi si estenderà in modo strutturale a 24 mesi dal 2017 (quando doveva scendere a 18 mesi di durata).

Sono alcune delle novità illustrate ieri dal ministro del lavoro, Giuliano Poletti, ai rappresentanti delle parti sociali, nell'incontro in vista dei 4 decreti attuativi del Jobs act (cig, politiche attive, ispezioni e semplificazioni) che saranno varati dal prossimo consiglio dei ministri ai primi di giugno. «Abbiamo trovato le risorse per uniformare a 24 mesi la durata del nuovo assegno di disoccupazione in vigore da maggio», ha spiegato il ministro annunciando un nuovo faccia a faccia con sindacati e imprese prima della prossima riunione di governo. Per la Cig, che viene estesa agli apprendisti, è confermato il nuovo meccanismo ispirato al principio del bonus malus, ovvero più ricorri agli ammortizzatori e più paghi. È prevista un'addizionale che gradualmente può salire fino ad un massimo del 15%, in base all'utilizzo della cig (9% per i primi 12 mesi, 12% fino a 24 mesi e 15% fino a 36 mesi). La durata della cassa integrazione ordinaria e straordinaria è fissata in 24 mesi, calcolati però in un quinquennio mobile (prima era fisso, ma il periodo scadeva il 10 agosto 2015). La cigo o la cigs possono essere prolungate fino a 36 mesi, se prima viene utilizzato il contratto di solidarietà per 24 mesi (viene conteggiato come 12 mesi ed equiparato come trattamento alla Cigs, compresi i massimali retributivi). Non sarà più possibile il ricorso alla Cig in caso di cessazione definitiva delle attività o di ramo di essa. Novità anche per le piccole imprese che finora erano escluse dagli ammortizzatori ordinari e potevano contare sulla cassa in deroga, finanziata dalla fiscalità generale. Dovranno contribuire aderendo ad un fondo bilaterale di solidarietà: quello degli artigiani l'aliquota salirà allo 0,45%. Altrimenti dovranno aderire al fondo residuale per il quale l'aliquota ordinaria è fissata allo 0,45% se sono imprese da 5 a 15 dipendenti, e allo 0,65% da 15 in su (oggi è lo 0,50% per tutti). Uno "sconto" dello 0,20%, invece, verrà applicato alle imprese che oggi pagano l'1,90% e quelle con più di 50 dipendenti che pagano il 2,20%, e avranno un'aliquota, rispettivamente, dell'1,70% e del 2%. Per Serena Sorrentino (Cgil) «il governo punta a ridurre le risorse per la cig per finanziare le politiche attive, senza prevedere finanziamenti aggiuntivi. È inaccettabile considerando la crisi». Per Gigi Petteni (Cisl) «se la tutela è nel mercato e non più nel posto di lavoro, bisogna rafforzare le politiche attive che rappresentano l'anello debole». Per Tiziana Bocchi (Uil) «la politica dei due tempi non funziona. Non vorremmo che ci possa essere una sfasatura tra ammortizzatori e politiche attive nella quale i lavoratori non siano supportati».

Mentre per Marco Leonardi, economista alla Statale di Milano, «è positivo che il governo vari tutti e 4 i Dlgs mancanti, e che la cig e le politiche attive viaggino finalmente in parallelo».

Non si è parlato ieri di riordino delle tipologie contrattuali, anche se il governo è deciso a cambiare la contestata clausola di salvaguardia che prevede un contributo per le gestioni previdenziali, a carico di datori di lavoro e autonomi, per le stabilizzazioni dei collaboratori, se i fondi della legge di stabilità saranno insufficienti coprire un'eventuale ondata di trasformazioni di collaborazioni (che hanno un'aliquota del 27,7%) in contratti a tempo indeterminato (che beneficiano della decontribuzione nel 2015). Per eventuali spese aggiuntive verrà utilizzata una sorta di "cauzione" garantita dalle risorse del Fondo occupazione, se non bastassero interverrà il governo. «L'importante è risolvere i problemi - spiega il presidente della commissione Bilancio della Camera, Francesco



**POLETTI** «Estendiamo la Cig alle piccole imprese sopra i 5 dipendenti e agli apprendisti. Allungamento stabile del nuovo sussidio»

CORRELATI

Rifugiati, così la redistribuzione

Tredici miliardi in più per la manifattura

Poletti: la Naspi diventerà

Boccia - e chiarire alle aziende che non ci saranno aumenti di contributi». Si profila una novità per l'apprendistato che sarà possibile dal terzo anno scolastico, ovvero a partire dai 16 anni. Novità anche sull'individuazione del perimetro del lavoro subordinato, che serve per contrastare le false cococo, ed è definito dal Dlgs come una prestazione eterorganizzata ed eterodiretta (in riferimento a tempi e luogo di lavoro). Viene meno il riferimento alla ripetitività della prestazione contenuta nel testo originario, come caratteristica del lavoro subordinato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Giorgio Pogliotti
Claudio Tucci

strutturale a 24 mesi

Tre ipotesi per disinnescare la clausola di salvaguardia

Etichettatura. Oggi a Bruxelles si svolgerà il Consiglio Competitività che dovrà decidere sul regolamento consumatori

# L'Italia non arretra sul Made In

## *Il nostro Paese chiede l'applicazione per cinque settori, la Lettonia ne propone due*

MILANO

«L'Italia non intende mollare la presa. L'etichettatura di origine dovrà avere un perimetro che tiene conto dei pareri positivi emersi dallo studio di valutazione chiesto dai Paesi più riluttanti e avallato dalla Commissione. E questi settori sono: calzature, tessile, ceramica e – per esplicita adesione volontaria al dossier che inizialmente non li ricomprendeva – anche arredo e oreficieria».

In partenza per Bruxelles – dove questa mattina si tiene il Consiglio Competitività che dovrà, tra le altre cose, prendere una decisione sul regolamento consumatori (e su ciò che ne ostacola il via libera cioè lo stallo sul "Made in") – ieri a Milano il viceministro Carlo Calenda ha sottolineato che l'Italia non intende negoziare un "Made in" più asciutto rispetto a quello emerso dal sondaggio della Commissione.

Ma la partita è tutta sul raggio di azione da attribuire al "Made in". E le posizioni restano inconciliabili.

La Commissione Ue – preso atto dell'esito dello studio di impatto sui costi/benefici del "Made In" – aveva individuato 3 settori apertamente favorevoli al "Made in": calzature, ceramica e tessile/abbigliamento , ma solo per le cosiddette Pmi *unbranded*, cioè quelle che non esprimono un marchio noto .

Da quì era dunque ripartita la proposta di mediazione della Commissione Ue per tentare di "sbloccare" il pacchetto " tutela dei consumatori" (ovvero la proposta di regolamento Tajani-Borg di cui il "Made in" è solo l'articolo 7). Proposta poi rimodulata al ribasso, perchè essendo impraticabile obbligare al "Made in" le Pmi sconosciute e non le grandi griffe della moda, la Commissione si era limitata a rilanciare solo per calzature e ceramica.

A ciò si è aggiunta la proposta della Lettonia, Paese che ha la Presidenza di turno della Ue e che ha il compito, in questi casi, di gestire la mediazione. E che, forse per venire più incontro agli interessi dei contrari *tout court* al "Made in" – Germania in testa, assieme, tra gli altri, a Belgio, Danimarca, Gran Bretagna, Irlanda, Olanda e Svezia – ha ulteriormente limitato il "Made in" a i soli settori delle calzature e le ceramiche (in quest'ultimo caso solo a quelle destinate ad entrare in contatto con il cibo).

Per l'Italia – il maggiore sostenitore dell'obbligo di indicazione d'origine, insieme a Croazia, Francia, Grecia, Portogallo e Spagna – una presa in giro. E non è bastata una lettera di Renzi al presidente della Commissione, Jean Claude Juncker (di per sè non contrario alla posizione italiana) e una chiamata telefonica diretta ad Angela Merkel per smussare le rigidità.

Anche se le sorprese non sono mancate, negli ultimi giorni, con la Polonia passata , pare, in ambito tecnico, dal fronte dei contrari a quello dei favorevoli.

E mentre le imprese italiane ribadiscono no a compromessi mortificanti, facendo fronte comune con il governo italiano (neppure i contatti tra il presidente di Confindustria Giorgio Squinzi e il suo omologo tedesco hanno sortito effetti) , c'è anche un'altra opzione che potrebbe profilarsi, quella del rinvio.

In quel caso, la prossima riunione del Consiglio competitività sarebbe a ottobre, sotto presidenza lussemburghese. Più tempo per negoziare ma anche, agli schieramenti, per logorarsi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Laura Cavestri

**BRACCIO DI FERRO**
Tutta la partita si gioca sul perimetro di applicazione dell'indicazione d'origine; in caso di forti contrasti, non si esclude un rinvio a ottobre

CORRELATI

Doccia fredda Ue sul Made In

Industria decisiva per ripartire

Messina: l'Italia sta recuperando Guzzetti: più sforzi sul lavoro

Londra: referendum Ue forse già l'anno prossimo

Quell'aiuto dei «miei operai» e i valori semplici della fabbrica

PRIMA PAGINA Il Sole 24 Ore 28 MAGGIO 2015

Export. Il segno distintivo dell'agroalimentare accompagnerà nella grande distribuzione i prodotti italiani - Per gli Usa pronta una campagna promozionale milionaria

# Un marchio unico contro i falsi

MILANO

Un tricolore per rendere riconoscibile i prodotti alimentari italiani e contrastare il fenomeno dell'Italian sounding. Da oggi il made in Italy ha uno strumento di promozione in più, il segno unico distintivo dell'agroalimentare, un marchio "ombrello".

Il segno distintivo, presentato ieri a Expo,servirà a promuovere i prodotti italiani dell'agroalimentare sotto un'unica bandiera e a contrastare la diffusione dei prodotti contraffatti, il cosiddetto Italian sounding. Il marchio fa parte del Piano straordinario per il made in Italy dell'agroalimentare, con 72 milioni di euro.

«È uno strumento in più a servizio delle imprese per spingere l'export – ha commentato il ministro per le Politiche agricole, Maurizio Martina – con l'obiettivo di arrivare a un valore di 50 miliardi di euro entro il 2020».Negli ultimi dieci anni l'export è cresciuto del 70% e nel 2014 ha raggiunto 34,4 miliardi, con oltre 8,7 miliardi nel primo trimestre 2015. L'obiettivo per quest'anno è di arrivare a 36 miliardi.

Il viceministro allo Sviluppo economico Carlo Calenda ha spiegato che «questo governo fa quello che nessuno ha tentato in passato, se non varando progetti senza fondi. Il nostro è il più grande piano mai fatto negli ultimi anni per il settore agroalimentare e si basa su due principali sfide: da un lato, l'advertising per comunicare quale sia il vero prodotto made in Italy e, dall'altro, lavorare con la grande distribuzione per far atterrare i nostri prodotti sugli scaffali». Calenda ho sottolineato che «il fenomeno dell'Italian sounding è così esteso perché i prodotti originali italiani sono introvabili nei punti vendita americani mentre abbonda l'Italian sounding di Kraft e Unilever. Per esempio in Texas abbiamo verificato che c'è pochissimo italiano originale».

Il segno distintivo sarà utilizzato per la prima volta in una campagna promozionale negli Usa (budget 44 milioni) concentrata in 4 Stati: New York, California, Illinois e Texas. Altri 7 milioni in Canada. Il marchio non sarà stampato sul packaging dei prodotti (come qualcuno si aspettava) ma sarà presente sugli scaffali dei supermercati. Intanto l'offensiva sul mercato Usa partirà dalla fiera retailer di Chicago Fmi Connect (8-11 giugno) dove una sessantina di aziende italiane cercheranno di venire a contatto con i buyer americani.

Giudizio decisamente favorevole del presidente di Federalimentare Luigi Scordamaglia: «Questa iniziativa è una prima risposta di sistema per difendere il valore aggiunto, la qualità e la sicurezza dei prodotti alimentari realizzati in Italia. Ma per essere efficace il segno distintivo deve essere accompagnato da costanti ed adeguate risorse per la promozione del food and beverage italiano nel mondo. Resta ora da individuare un meccanismo semplice e immediato per il coinvolgimento delle aziende».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Emanuele Scarci

CORRELATI

Contro la contraffazione arriva un logo unico per l'agroalimentare made in Italy

Materiali «green», come scrivere la Dichiarazione di prodotto: a Milano il corso per progettisti

Tredici miliardi in più per la manifattura

Controversie commerciali con un'azienda straniera? A Firenze si media

Parla Padoan: «Per la ripresa più forza alla produzione. Lavoriamo a una via italiana per la bad bank»

IMPRESA & TERRITORI Il Sole 24 Ore 28 MAGGIO 2015

Commercio estero. Rapporto Sace: nel 2017-2018 accelerazione delle vendite grazie al Medio Oriente

# L'export crescerà a ritmi del 5%

## *Saranno decisive le strategie e la promozione dell'agroalimentare*

MILANO

Più veloci, finalmente. Dopo 2 anni di false partenze, le nostre esportazioni di beni accelereranno il loro passo nel 2015, crescendo a un tasso doppio rispetto all'anno precedente e passando, dunque, dal 2 al 3,9%, in una dinamica positiva che nel 2017 e 2018 dovrebbe toccare il 5 per cento.

A spiegarlo è "Re-Start", il Rapporto Export di Sace 2015/2018, presentato ieri a Milano, che quest'anno suggerisce due vie per rafforzare la presenza delle imprese italiane sui mercati internazionali: valorizzare la filiera agroalimentare e identificare quali sono le geografie più promettenti per i prodotti italiani, attraverso il nuovo indicatore *Export Opportunity Index*, che da 0 a 100 "misura" il miglior mercato potenziale per ciascuna tipologia di prodotto.

In pratica, un modello econometrico che tiene conto della domanda locale, del grado di penetrazione dei beni italiani e dello sforzo specifico del Sistema Italia per acquisire maggiori quote di mercato.

Ma dove si collocano le migliori opportunità? «Le maggiori opportunità per le imprese – spiega Roberta Marracino, direttore dell'area studi e comunicazione di Sace – si collocano in 39 Paesi che rappresentano quasi tre quarti del nostro export. In testa ci sono Arabia Saudita , con un indice di 85 e Regno Unito (79). strettamente tallonati da Germania ed Emirati arabi (entrambi a 78) e dal Belgio (77). Ma anche Algeria (76), Corea del Sud (75). E la Cina (74) precede addirittura gli Usa (72).

Mentre si conferma debole (tranne Messico e Brasile) la presenza italiana in America latina, si convive con l'instabilità nell'area Mena (esportando meccanica strumentale in Nord Africa e beni di consumo nella penisola arabica). Nell'Africa sub-sahariana dove l'unico mercato realmente importante sembra il Sudafrica, bisogna presidiare meglio Nigeria, ma anche Angola, Ghana e Mozambico.

«Continuiamo ad avere un ampio potenziale inespresso – ha aggiunto Marracino – . Le imprese tra i 10 e i 49 dipendenti che esportano sono il 47% in Germania, il 48% in Spagna e appena il 29% nel nostro Paese. Da noi, su circa 75mila imprese esportatrici ricorrenti solo 14.500 ricavano dall'estero oltre il 25% del loro fatturato. Ci sono almeno 60mila Pmi tra i 20 e i 50 milioni di euro di fatturato che potrebbero penetrare meglio i mercati esteri». Il problema dimensionale, come mostra il confronto con gli altri Paesi, è solo un aspetto. Il nostro principale punto debole è la distribuzione commerciale. Una lacuna che ci penalizza non poco, ad esempio, sul fronte agro-alimentare, cui Sace, quest'ano, dedica un'ampia parte del suo rapporto.

Se indirizzassimo, ad esempio, pere, conserve e vino solo nei mercati davvero strategici, avremmo,con soli dieci prodotti alimentari, un aumento dell'export fino a 7 miliardi entro il 2018. Eppure, nonostante l'elevata specializzazione regionale, il 74% dell'export di food lo fanno solo 5 regioni italiane: Lombardia, Emilia Romagna, Veneto, Piemonte e Campania.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Laura Cavestri

CORRELATI

The Export Opportunity Index invented by SACE points the finger at the most promising countries

Tredici miliardi in più per la manifattura

Trafigura, nuovo leader dell'export petrolifero russo

Parla Padoan: «Per la ripresa più forza alla produzione. Lavoriamo a una via italiana per la bad bank»

A Bologna il Suv Lamborghini

# Vie per una crescita durevole

## *Il percorso indicato dalla Banca d'Italia serve a consolidare i segnali di ripresa*

Nelle Considerazioni Finali il Governatore ha delineato il percorso per il consolidamento della ripresa con un'ampia e puntale disamina dell'economia italiana all'interno del contesto internazionale, confermando la necessaria visione sovranazionale riferita all'area euro (per la politica monetaria e per il meccanismo di vigilanza unica) , all'unione europea (per la regolazione e azione pubblica in materia economica e finanziaria) e al resto del mondo (per l'economia reale trainata dall'export). Dei numerosi spunti meritevoli di approfondimento, tre paiono di particolare momento guardando avanti.

Il primo: l'Unione Bancaria. Il Governatore ne ha ricordato l'avvio rapido ed efficace e la capacità dimostrata dalle banche italiane, tranne due, di farsi trovare preparate al test europeo. La convergenza, e con essa la possibilità di competere su un piano di gioco davvero livellato, è però solo incominciata e rimangono aperte diverse partite molto delicate per le banche italiane. Con il programma di supervisione 2015, concordato per la prima volta a livello comune, è stata avviata l'analisi dei modelli interni applicati dalle banche e validati in passato dalle autorità di vigilanza nazionali. Le banche degli altri paesi dell'eurozona presentano rapporti tra gli attivi ponderati per il rischio (calcolati appunto con i modelli interni) e il totale attivo molto più bassi rispetto al 58% delle banche italiane (del 37% per le banche tedesche e francesi e 47% per le spagnole) quindi presentano coefficienti patrimoniali più alti . Una maggiore uniformità tra i modelli interni potrebbe portare ad un incremento dei fabbisogni patrimoniali per le grandi banche degli altri paesi e questo potrebbe in qualche modo favorire le banche italiane. Per livellare il terreno di gioco occorrerà però anche progressivamente correggere l'anomalia della parziale indeducibilità delle rettifiche su crediti e della conseguente iscrizione di attività per imposte anticipate trasformate in crediti di imposta che vengono attualmente conteggiati nel capitale di base (stimati in circa il 10% dello stesso). Sebbene le modalità con cui si sono formate facciano escludere che si tratti di aiuti di stato (si tratta di importi *pagati* all'erario), e ne giustifichino l'inclusione nel patrimonio, non si può non considerare che si tratta di un unicum a livello europeo e che vi sia quindi la richiesta che vengano riassorbite per consentire una maggiore comparabilità dei bilanci. L'altro aspetto ancora da risolvere riguarda i crediti in sofferenza e gli altri prestiti deteriorati presenti nei bilanci delle banche italiane per ben 350 miliardi, considerati dal Governatore un ostacolo all'erogazione di nuovi prestiti.

Il secondo: Quantitative easing ed economia reale. L'allentamento quantitativo già ha prodotto due effetti espansivi – l'indebolimento dell'euro e tassi di interesse molto contenuti – si tratta però di effetti temporanei che richiedono l'adozione di misure che conducano a risultati durevoli. L'indebolimento dell'euro ha migliorato la competitività delle imprese italiane. Sin dalla conferenza stampa di presentazione del Qe a marzo, il Presidente Draghi ha fatto appello agli altri attori di politica economica perché contribuiscano a favorire la ripresa e sfruttino il margine disponibile per adottare politiche più favorevoli alla crescita, ricordando anche il ruolo nella ripresa degli investimenti effettuati dalle imprese. Sono nuovi investimenti, nelle parole del Governatore già avviati o programmati nei prossimi mesi, che serviranno per innalzare durevolmente la competitività, per migliorare la produttività, per innovare, per entrare in nuovi mercati, per creare nuovi posti di lavoro.

Sarebbe opportuno che quei nuovi investimenti diventino l'occasione per aumentare il capitale proprio. Il riequilibrio nelle fonti di finanziamento delle aziende italiane, necessario per riportarle ad una leva finanziaria in linea con la media europea, è stato quantificato dal Governatore Visco nelle Considerazioni finali dell'anno scorso in un aumento di circa 200 miliardi del capitale proprio e di una corrispondente riduzione dei prestiti. Per una sana e prudente gestione occorre coerenza tra la durata degli impieghi e la durata delle fonti,

CORRELATI

Parla Padoan: «Per la ripresa più forza alla produzione. Lavoriamo a una via italiana per la bad bank»

Draghi al Forex chiede un governo economico più forte per la Ue

Visco: infrastrutture e riqualificazione urbana per sostenere la ripresa

Draghi: «Banche italiane fuori dall'occhio del ciclone»

serve quindi il finanziamento degli investimenti con fonti durevolmente legate alle sorti delle imprese, ossia capitale proprio. Un altro dato sintetizza il fabbisogno di capitale proprio delle imprese: le circa 2000 grandi aziende che compongono il campione Mediobanca presentano un margine di struttura negativo di circa 230 miliardi di euro. In altri termini, 230 miliardi di immobilizzazioni fisse nette che anziché essere finanziate da capitale proprio, sono finanziate da capitale di debito e in parte anche da debiti bancari a breve. L'azienda entra in crisi se alla scadenza dei debiti a medio termine, o alla richiesta di rimborso di quelli a breve, non è in grado di trovare altre fonti sostitutive. Anche i prestiti a medio termine a tasso fisso, negoziabili in questo momento a condizioni particolarmente favorevoli, andranno ad un certo punto rimborsati.
L'attuale contesto di tassi di interessi bassi, ampia liquidità e quotazioni di borsa in rialzo è particolarmente favorevole per le ammissioni alle quotazioni e non solo, per l'allungamento delle scadenze delle fonti di finanziamento a titolo di credito che sta già avvenendo. Non andrebbe quindi persa l'occasione per nuovi apporti di capitale di rischio – derivanti dall'autofinanziamento, immessi dall'imprenditore, raccolti sul mercato e/o provenienti dall'estero – atti a finanziare fisiologicamente quei nuovi investimenti delle imprese che possono innalzarne la produttivi tà e migliorarne stabilmente la competitività anche quando l'effetto cambio non sarà più così favorevole e i tassi si saranno normalizzati a livelli più elevati.
Anche il progetto di Capital markets union, richiamato dal Governatore, sarà tanto più efficace a sostegno di una crescita durevole quanto più riuscirà a diffondere la cultura dell'equity e a favorire la raccolta di capitale di rischio. Peraltro un maggiore ricorso al mercato da parte delle imprese migliorerà anche la qualità del credito delle banche.
Il terzo aspetto e forse più importante: all'inizio delle Considerazioni il Governatore ha riscontrato un'accelerazione nelle riforme in Italia nel 2014, concludendo però ricordando che è meglio ascoltato nel dibattito tra paesi a livello europeo chi dimostra di onorare gli impegni e fare le riforme in casa propria. La ripresa è incominciata, ora occorre continuare negli sforzi affinché possa consolidarsi e radicarsi anche dopo il Qe.
Marina Brogi è docente alla facoltà
di Economia – Università di Roma La Sapienza
© RIPRODUZIONE RISERVATA
Marina Brogi

NORME E TRIBUTI Il Sole 24 Ore 28 MAGGIO 2015

Fisco internazionale. La Commissione europea rilancia anche la base imponibile unica per le imprese

# Scambio dati fra Svizzera e Ue

## *Chiuso l'accordo che cancella il segreto bancario a partire dal 2017*

BRUXELLES

Continua la battaglia della Commissione europeacontro l'evasione fiscale. L'esecutivo comunitario ha firmato ieri l'atteso accordo con la Svizzera in vista dello scambio automatico di informazioni che sarà operativo a partire dal 2018, mettendo fine nei fatti per i residenti europei al segreto bancario svizzero.

La firma è giunta mentre Bruxelles sta studiando il modo di rilanciare una vecchia proposta legislativa ed imporre nell'Unione una base imponibile unica per la tassazione delle imprese.

«Si tratta di un nuovo colpo contro coloro che frodano il fisco e un passo supplementare verso una fiscalità più giusta», ha detto il commissario agli affari monetari Pierre Moscovici, riferendosi all'accordo con la Svizzera, che entrerà in vigore nel 2017 con la raccolta dei dati per poi essere operativo dal 2018 con la loro trasmissione. L'intesa imporrà lo scambio di informazioni sui conti detenuti nei diversi paesi dai propri residenti. Secondo Bruxelles, l'accordo avrà un effetto dissuasivo nei confronti di coloro che vogliono nascondere attività all'estero.

Ogni anno i Ventotto riceveranno dalla Svizzera nomi, indirizzo, codice fiscale e data di nascita di propri residenti con un conto bancario nella Confederazione. Lo scambio automatico di informazioni è considerato il modo migliore per lottare contro l'evasione e la frode fiscali, anche perché limita le scelte arbitrarie delle amministrazioni fiscali. L'Unione europea sta negoziando accordi simili con Andorra, Liechtenstein, Monaco e San Marino. Le trattative dovrebbero terminare entro fine anno.

L'intesa tra Berna e Bruxelles ha consentito di sbloccare nel 2014 il negoziato con il Lussemburgo e l'Austria che per anni avevano ostacolato un ampliamento dello scambio di informazioni bancarie tra i Ventotto per paura di dare un vantaggio competitivo alla Svizzera.

È da ricordare che in marzo Bruxelles ha poi presentato una proposta legislativa di scambio automatico di informazioni anche sugli accordi fiscali (tax rulings, in inglese) concessi dai paesi membri alle multinazionali.

Intanto, la stessa Commissione sta anche lavorando al modo in cui rilanciare la sua proposta del 2011 di adottare una base imponibile unica per la tassazione delle imprese (si veda Il Sole 24 Ore del 14 marzo). Il nuovo piano potrebbe giungere a metà giugno. In una conferenza stampa, il vice presidente della Commissione Valdis Dombrovskis ha spiegato ieri che l'esecutivo comunitario sta lavorando su un meccanismo "obbligatorio", una proposta che sia "ambiziosa e realistica".

In materia fiscale, le decisioni nell'iter di codecisione vanno prese all'unanimità dei paesi membri. «Sappiamo che dobbiamo ottenere il benestare di tutti gli stati», ha detto Dombrovskis. Negli ultimi quattro anni, il progetto comunitario è rimasto bloccato sul tavolo dei governi. Uno dei nodi agli occhi dei paesi è la riforma della raccolta fiscale nei singoli stati una volta adottata una base imponibile unica. Bisogna poi chiarire quali saranno le società soggette alla nuova base imponibile.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Beda Romano

CORRELATI

Scambio dati fra Svizzera e Ue

Rifugiati, così la redistribuzione

Grecia, Lagarde smentisce Tsipras: «C'è ancora molto lavoro, nessun risultato sostanziale»

Parla Padoan: «Per la ripresa più forza alla produzione. Lavoriamo a una via italiana per la bad bank»

Breccia nel segreto bancario

I contenuti. Gli effetti sui contribuenti italiani

# Nella rete saldi e flussi dei conti

La firma dell'accordo tra Svizzera e Commissione europea sullo **scambio automatico** di informazioni, accordo parafato lo scorso 19 marzo, va inquadrata in un più ampio trend internazionale di lotta all'evasione, che nasce dall'endorsement, espresso già nel settembre del 2013, dei capi di governo del G20 a uno scambio automatico di informazioni a livello globale. Questo passo, infatti, può essere visto come la logica conseguenza dell'adesione della Svizzera, avvenuta lo scorso novembre, al Common Reporting Standard sviluppato in sede Ocse e alla modifica della direttiva 2011/16/EU relativa alla cooperazione amministrativa nel settore fiscale, che ha incorporato in questa Direttiva quanto previsto sempre dal Common Reporting Standard. Mentre la direttiva dovrà essere recepita dagli Stati Ue entro dicembre 2015, per permettere l'avvio dello scambio di informazioni a partire dal 2017 con riferimento ai dati del 2016 (solo l'Austria ha ottenuto un rinvio al 2018), lo scambio di informazioni con la Svizzera partirà dal 2018 e si riferirà alle informazioni riguardanti il 2017, ovviamente purché le Camere federali svizzere lo approvino e che non sia respinto da un eventuale referendum.

Oggetto dello scambio saranno i dati detenuti dagli intermediari finanziari: saranno interessati non solo le banche, ma anche le assicurazioni; la comunicazione riguarderà i conti e le attività finanziarie detenute da soggetti residenti nei Paesi dell'Ue (persone fisiche e società). Tra le informazioni rilevanti non vi saranno solo gli stock, i saldi dei conti, ma anche i flussi, cioè i redditi che queste attività hanno generato.

Più precisamente, le istituzioni finanziarie comunicheranno tutti i dati (nome, indirizzo, eccetera) delle persone fisiche o di altre entità che detengano conti o attività presso di loro, dichiarando, nel caso delle entità, anche i dati dei soggetti che le controllano. Oltre al saldo o al valore del conto (o dei contratti di assicurazione) per ogni anno le istituzioni finanziarie elvetiche invieranno anche i dati relativi all'importo totale lordo degli interessi, dei dividendi, e degli altri redditi rivenienti dalle attività detenute, anche se derivanti dalla vendita o dal riscatto delle stesse.

Quali riflessi sui contribuenti italiani? Con l'automaticità dello scambio di informazioni la possibilità di sfuggire al fisco italiano si riduce sempre di più: non sarà più necessaria una richiesta ad hoc dell'amministrazione finanziaria italiana, come previsto dal nuovo articolo 27 del trattato Italia- Svizzera, per ottenere informazioni sui conti e sui redditi ottenuti all'estero da contribuenti italiani, perché questi dati, almeno a partire dal 2018, arriveranno in modo automatico.

La forza deterrente dell'accordo è del tutto evidente; è appena il caso di ricordare quindi come le valutazioni in merito a un eventuale ricorso alla procedura di voluntary disclosure per chi non sia in regola con il fisco italiano debbano essere attentamente riconsiderate.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Valerio Vallefuoco

CORRELATI

Breccia nel segreto bancario

Quei Principati irriducibili nel negare le informazioni

Nella rete saldi e flussi dei conti

Paradisi fiscali, cambiano le regole

Parla Padoan: «Per la ripresa più forza alla produzione. Lavoriamo a una via italiana per la bad bank»

NORME E TRIBUTI Il Sole 24 Ore 28 MAGGIO 2015

Corte d'Appello di Genova. I limiti alle domande

# La liquidazione coatta non blocca le istanze relative ai crediti

Con la sentenza n. 650/2015 pubblicata il 13 maggio scorso la Corte d'appello di Genova ha risolto, con ampio richiamo alle decisioni in materia della Suprema Corte, il tema della **procedibilità** e dei limiti di ammissibilità di una domanda di condanna coltivata nei confronti di una **procedura concorsuale** e conseguente a una pronuncia di primo grado, non passata in giudicato, emessa prima dell'apertura del concorso. Ancorché il caso riguardi una pronuncia nei confronti di una liquidazione coatta amministrativa bancaria (dove il rinvio alle norme fallimentari è disposto dall'articolo 83 del Tub), la decisione ha portata generale e merita certamente di essere segnalata per la sua chiarezza sistematica.
Il ragionamento si snoda in tre periodi consequenziali:
a) in primo luogo, rileva la Corte, in forza degli articoli 51 e 52 della legge fallimentare(ai quali rinvia l'articolo 201 in tema di liquidazione coatta amministrativa) il «concorso dei creditori sul patrimonio del fallito» implica la inammissibilità, ovvero la improcedibilità di azioni esecutive individuali, non essendovi, invece, nei dettami della legge una generale preclusione all'iniziativa di mero accertamento;
b) vero è, ed è questo il secondo assioma, che il testo post-riforma dell'articolo 96, 2° comma, n. 3 della legge fallimentare, sostitutivo dell'articolo 95, 3° comma, dispone l'ammissione con riserva allo stato passivo dei crediti accertati con sentenza non passata in giudicato prima della dichiarazione di fallimento: con la conseguenza che, se si intende evitare il giudicato, la parte che vi abbia interesse deve proporre impugnazione;
c) su queste premesse, ed ecco lo sviluppo interessante del ragionamento, il giudice si interroga se sia corretto limitare il giudizio di impugnazione alle sole domande di accertamento; e se sia corretto reputare improcedibile ogni domanda che contenga un quid pluris, ad esempio una pronuncia costitutiva perché funzionale alla risoluzione di un contratto. Non essendovi una ragione ostativa, prosegue la Corte, la soluzione in sintonia con il sistema va individuata nel ritenere procedibile nella fase di impugnazione anche una domanda costitutiva già introdotta in primo grado e decisa con sentenza, limitando tuttavia la pronuncia al solo accertamento del credito, suscettibile di determinare la conseguente ammissione allo stato passivo nel rispetto dell'articolo 51 della legge fallimentare, ed astenendosi invece (questo sì) da una inammissibile pronuncia di condanna nei confronti della procedura.
© RIPRODUZIONE RISERVATA
Giovanni Ricci

CORRELATI

Procedibile la domanda di risoluzione decisa prima del fallimento

Genova - Comune di Genova

Renzi: clausola di salvaguardia non scatterà, tranquillo su 728 mln che mancano

Mediamarket, 4.830 solidarietà

Rebus-costi sulle rendite delle case