

Rassegna stampa

Centro Studi C.N.I. - 24 aprile 2015



RPT - EQUITALIA

Italia Oggi	24/04/15	P. 31	Professioni tecniche, c'e l' accordo	1
-------------	----------	-------	--------------------------------------	---

EDILIZIA SCOLASTICA

Corriere Della Sera	24/04/15	P. 27	Il ritardo imperdonabile sull'edilizia scolastica	Gianna Fregonara	2
---------------------	----------	-------	---	------------------	---

INFRASTRUTTURE ENERGETICHE UE

Italia Oggi	24/04/15	P. 40	Ue, 100 milioni alle infrastrutture energetiche	3
-------------	----------	-------	---	---

INFRASTRUTTURE

Sole 24 Ore	24/04/15	P. 11	Tav, è l'ora delle compensazioni	Maria Chiara Voci	4
-------------	----------	-------	----------------------------------	-------------------	---

RETI IMPRESA

Italia Oggi	24/04/15	P. 25	In 10 mila nelle Reti	5
-------------	----------	-------	-----------------------	---

PIANI URBANISTICI

Italia Oggi	24/04/15	P. 28	Piani urbanistici Registro all'1%	Valerio Stroppa	6
-------------	----------	-------	-----------------------------------	-----------------	---

IMPIANTI SPORTIVI

Italia Oggi	24/04/15	P. 40	Impianti sportivi a tasso zero	Roberto Lenzi	7
-------------	----------	-------	--------------------------------	---------------	---

SIDERURGIA

Panorama	29/04/15	P. 28	Così ci giochiamo l'acciaio italiano	Guido Fontanelli	8
----------	----------	-------	--------------------------------------	------------------	---

PREVIDENZA PROFESSIONISTI

Sole 24 Ore	24/04/15	P. 39	Boeri: pensioni future sovrastimate	10
-------------	----------	-------	-------------------------------------	----

Sole 24 Ore	24/04/15	P. 39	Ragionieri, utile a quota 62,9 milioni	11
-------------	----------	-------	--	----

Sole 24 Ore	24/04/15	P. 39	Casse private, allarme-prelievo	Matteo Prioschi	12
-------------	----------	-------	---------------------------------	-----------------	----

Italia Oggi	24/04/15	P. 33	Il montante dei contributi previdenziali versati non deve essere ritirato prima del tempo	14
-------------	----------	-------	---	----

CASSE DI PREVIDENZA

Italia Oggi	24/04/15	P. 32	Immobili, maneggiare con cura	15
-------------	----------	-------	-------------------------------	----

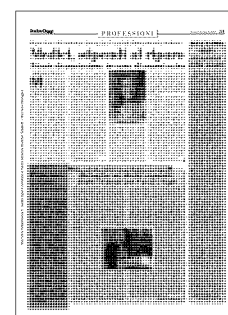
DERIVATI

Sole 24 Ore	24/04/15	P. 1	Il debito-monstre e la vera storia dei derivati italiani	Claudio Gatti	16
-------------	----------	------	--	---------------	----

EQUITALIA

Professioni tecniche, c'è l'accordo

Nuovi canali e modelli di collaborazione istituzionale per favorire sinergie fra Equitalia e la Rete delle professioni tecniche. Con questi obiettivi è stata firmata la convenzione dall'amministratore delegato di Equitalia Benedetto Mineo e dal coordinatore della Rete nonché presidente del Consiglio nazionale ingegneri Armando Zambrano. In base all'accordo gli iscritti agli Ordini e Collegi facenti capo a La Rete delle professioni tecniche potranno richiedere informazioni sulle loro singole posizioni e formulare quesiti in ordine a tematiche relative alla attività di riscossione. Inoltre, sarà possibile richiedere estratti di ruolo e copie di relate di notifica, avere informazioni su iscrizione di ipoteca o fermo amministrativo e presentare istanza per la loro cancellazione, fare richiesta di sospensione della riscossione. Il protocollo di intesa, che avrà la durata di 36 mesi, prevede, inoltre, l'istituzione di tavoli tecnici su argomenti di interesse comune; l'impegno a organizzare convegni di aggiornamento e la promozione di studi e ricerche per approfondire tematiche sul rapporto fisco-contribuente.



Il corsivo del giorno



di **Gianna Fregonara**

**IL RITARDO
IMPERDONABILE
SULL'EDILIZIA
SCOLASTICA**

L'ultimo crollo in una scuola italiana è avvenuto a Venezia, l'altro ieri. Di nuovo intonaco che si stacca dal soffitto vicino alla macchinetta delle merendine nell'atrio dell'Istituto professionale Sanudo. Due settimane fa, proprio nei giorni in cui due bambini erano rimasti feriti nella elementare Pessina di Ostuni, era crollato un pezzo di soffitto anche alla Italo Calvino di Sanremo: tragedia evitata perché i bambini erano passati nel corridoio giusto qualche minuto prima del cedimento. È stato indagato il dirigente del Comune e il sindaco ha deciso di chiudere altre sei strutture: duemila bambini a casa fino al termine dei controlli. Leggendo le cronache e spulciando carte e i decreti l'impressione è che il piano del governo per

l'edilizia scolastica non sia ancora decollato. Annunci, una nuova struttura a Palazzo Chigi, promesse di risorse che sono in gran parte rimaste intrappolate nei ritardi dei decreti attuativi, ma per ora un cambio di marcia nella gestione degli immobili che ospitano ogni giorno otto milioni di bambini e ragazzi non c'è stato.

L'ultima lentezza è quella che ha costretto il ministro Giannini e il sottosegretario Davide Faraone a rinviare all'ultimo minuto la presentazione dell'anagrafe scolastica, quella radiografia di tutte le scuole italiane prevista da una legge del 1996 e che il ministro Carrozza aveva attivato nel febbraio del 2014 con un accordo con le Regioni che avrebbero dovuto fornire al più presto i dati delle strutture del proprio territorio. Il quadro serve a programmare gli interventi di manutenzione e a rendere più rapidi controlli e azioni: si sa che una scuola su tre avrebbe bisogno di lavori urgenti.

Ma all'appello mancano ancora sei Regioni, più di una su quattro: Basilicata, Molise, Sicilia, Campania, Molise e Lazio. E così quello che sarebbe anche stato un bell'annuncio elettorale slitta ancora. Se ne riparla (forse) a fine giugno. A scuole chiuse.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



DOMANDE ENTRO IL 29/4

Ue, 100 milioni alle infrastrutture energetiche

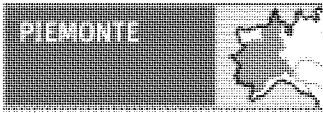
La Commissione europea raccoglierà fino al 29 aprile 2015 le proposte a valere sul bando «Cef Energy 2015 Call 1». Il bando finanzia progetti di interesse comune che riguardino la realizzazione di infrastrutture energetiche a livello trans-europeo. Il bando è rivolto a stati membri e/o a imprese pubbliche o enti pubblici da questi autorizzati a candidare un progetto. Le infrastrutture finanziabili devono far riferimento a quanto approvato con regolamento delegato Ue n. 1391/2013. Questo regolamento ha identificato nove corridoi strategici prioritari per le infrastrutture dei settori dell'energia elettrica, del gas e del petrolio, nonché tre aree prioritarie di rilevanza europea per le autostrade elettriche, le reti intelligenti e le reti di trasporto del diossido di carbonio, istituendo un processo trasparente e inclusivo per identificare i progetti concreti di interesse comune (Pic). I progetti considerati Pic sono ammessi a beneficiare di procedure accelerate di rilascio delle autorizzazioni, di un migliore trattamento normativo e, in riferimento al bando, all'assistenza finanziaria nell'ambito del meccanismo per collegare l'Europa. Nel settore energetico, l'importo del contributo finanziario dell'Unione non supera il 50 % del costo ammissibile degli studi e/o lavori, percentuale elevabile al 75% per le azioni che garantiscono un grado elevato di sicurezza dell'approvvigionamento a livello regionale o di Unione, ovvero rafforzano la solidarietà dell'Unione o comprendono soluzioni molto innovative. Le domande dovranno essere presentate entro le ore 17,00 del 29 aprile 2015.



Infrastrutture. Il nuovo commissario della linea ferroviaria Torino-Lione lavorerà sulla concretezza del tavolo tecnico

Tav, è l'ora delle compensazioni

Foietta: avviati i lavori transfrontalieri, concentriamoci sulla tratta nazionale



Maria Chiara Voci

TORINO

«La Torino-Lione non è solo la Valsusa. L'opera riguarda un territorio ben più vasto e coinvolge l'intero contesto metropolitano, da un estremo all'altro della cintura del capoluogo piemontese. Avviati i lavori per la sezione transfrontaliera e il tunnel di base, ora l'attenzione deve tornare a concentrarsi sulla tratta nazionale dell'opera». Mentre ancora è in attesa che Roma formalizzi i passaggi per la sua nomina ufficiale alla guida dell'Osservatorio tecnico e a commissario di governo, Paolo Foietta sta lavorando al futuro. Su quelli che saranno i primi compiti, urgenti, da portare avanti per proseguire sulla linea del dialogo, del confronto e anche della ricucitura con il territorio.

L'ex vice di Mario Virano (quest'ultimo ha lasciato l'ente per assumere la guida di Telt, la società promotrice dell'opera) conosce bene i meccanismi che sono alla base del lavoro svolto in questi an-

ni dall'Osservatorio, a cui ha partecipato fin dalla sua costituzione, il 1° marzo del 2006. La sua nomina è nel segno della continuità. Anche se, come ammette lui stesso, «la differenza starà nell'approccio con cui sarà condotto il dialogo», verso tutti i 50 Comuni coinvolti, compresi i 17 sindaci «contrari» (fra cui Sandro Plano, primo cittadino di Susa), che pur invitati al tavolo di confronto, da tempo preferiscono lasciare vuote le poltrone riservate ai propri rappresentanti tecnici.

Con un vantaggio iniziale. «Vent'anni trascorsi a occuparmi dei piccoli e grandi problemi dei Comuni, dal dissesto idrogeologico e le frane alle scuole, dai rifiuti all'ambiente - riflette, infatti, Foietta - mi hanno permesso di conoscere a fondo il territorio e creare relazioni molto dirette con gli amministratori locali. Per questo, nell'affrontare il tema della Torino-Lione, non chiederò a nessuno l'accettazione ideologica dell'opera che, allo stato attuale, non è più in discussione. Ma scenderò sul piano pratico, entrando nel merito dei problemi da risolvere e delle opportunità da cogliere».

Se alcuni pensano che - avviate

le opere a Chiomonte - non ci sia più bisogno dell'Osservatorio «sbagliano di grosso - prosegue Foietta -. Anzi. Strumenti come il nostro, pensati per il confronto, non aiutano solo a stemperare le tensioni, ma a migliorare i progetti. Per questo, credo che lo Stato dovrebbe cogliere l'occasione della riforma del codice degli appalti per esportare il nostro modello anche alle altre grandi infra-

L'OSSERVATORIO

«Gli strumenti pensati per aiutare il confronto stemperano le tensioni e migliorano i progetti: sono modelli da replicare»

strutture italiane».

Per ciò che riguarda la prosecuzione del Tav, il tavolo tecnico avrà molti fronti di cui occuparsi. «Dobbiamo tornare a lavorare per l'intero tracciato e per il progetto sulla tratta italiana fermo al Cipe - prosegue Foietta -. Nel 2029, quando il tunnel di base sarà operativo, anche la tratta di accesso verso Torino dovrà essere adeguata alla

nuova capacità di traffico. Ciò significa anche lanciare lo sviluppo dell'hub di Orbassano e Sito, che portano con sé valore e centinaia di posti di lavoro oltre che mettere in sicurezza il territorio e proteggere gli abitati dal rumore».

La partita forse più delicata, però, l'Osservatorio la dovrà giocare sul fronte delle opere di accompagnamento e delle compensazioni. «Da una parte - spiega ancora Foietta - ci impegneremo per far sì che alcune prescrizioni contenute nel progetto venga anticipata. Fra tutte, la fermata del San Luigi sulla linea cinque del sistema ferroviario metropolitano, quella delle Gru e la fermata di Ferriere a Buttigliera. Dall'altra, i lavori di compensazione veri e propri, che sono coordinati dalla Regione, su cui è disponibile un anticipo di 10 milioni e che prevedono una serie di azioni nella direzione di una Smart Susa Valley. Una cosa è certa. Solo con il completamento di piccoli e grandi cantieri in un periodo più vicino rispetto a quello dell'infrastruttura è possibile dare un segnale concreto a tutti di cosa significhi per un territorio ospitare una linea come la Torino-Lione».

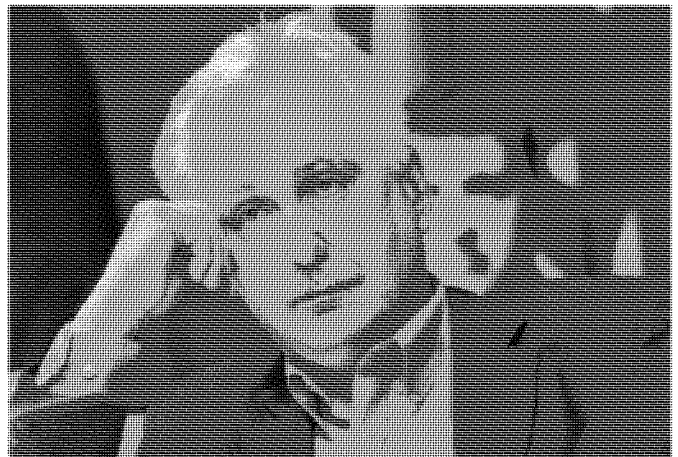
© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL PROFILO

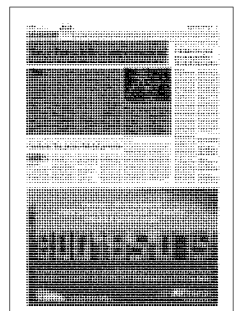
Il curriculum

■ Paolo Foietta, 58 anni, architetto, è stato dal 2000 dirigente della Provincia di Torino, fino a ricoprire l'incarico di Direttore delle aree Viabilità e Territorio, Trasporti e Protezione civile
■ Estensore del Piano territoriale di coordinamento della Provincia e responsabile di numerose infrastrutture, fa parte

dell'Osservatorio sulla Torino-Lione fin dalla sua costituzione, nel 2006. Negli ultimi anni, ha ricoperto nell'ente il ruolo di vice di Mario Virano, a cui ora subentra come nuovo presidente e commissario straordinario di Governo
■ È autore dei libri «Tavsi», con il senatore Stefano Esposito e «Le infrastrutture al tempo della crisi», con Manuela Rocca

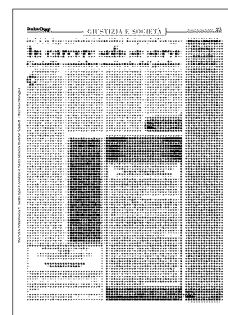


Nuovo commissario Tav Torino-Lione. Paolo Foietta



In 10 mila nelle Reti

L'unione fa la forza. Sembra questo il motto che ha indotto oltre 10 mila imprese a aderire a uno dei 2 mila contratti di rete presenti al 1° marzo nel Registro gestito dalle Camere di commercio. Come risulta dall'analisi effettuata dal Centro studi di Unioncamere sulla base dei dati messi a disposizione da InfoCamere, presentata in una audizione dinanzi alla commissione attività produttive della camera dei deputati, le reti d'impresa si stanno dimostrando una formula efficace per risolvere le difficoltà connesse alla ridotta dimensione delle imprese italiane. Puntando su una serie di obiettivi strategici: economie di scala, innovazione, internazionalizzazione. Ma anche sulla riconversione «verde» delle attività produttive.



Risoluzione su acquisti immobiliari

Piani urbanistici Registro all'1%

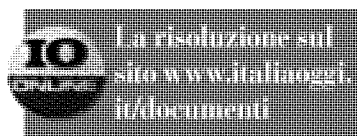
DI VALERIO STROPPA

Il fisco ci ripensa sui piani urbanistici particolareggiati a iniziativa privata. L'agevolazione fiscale dell'imposta di registro all'1% è applicabile agli acquisti di immobili siti in tali aree indipendentemente dal fatto che al momento del rogito sia stata stipulata o meno la convenzione di lottizzazione tra il comune e il costruttore. E quanto chiarisce l'Agenzia delle entrate con la risoluzione n. 41/E di ieri, che a seguito dell'indirizzo interpretativo adottato dalla Cassazione abbandona le indicazioni fornite nella circolare n. 9/2002. La questione riguarda l'agevolazione prevista dall'articolo 33 della legge n. 388/2000. Vale a dire la possibilità di pagare l'imposta di registro dell'1% e le ipocatastali in misura fissa per i trasferimenti di immobili localizzati in aree soggette a piani urbanistici particolareggiati, purché l'edificazione avvenga entro cinque anni dal trasferimento. Il dl n. 223/2006 ha limitato l'applicazione del beneficio ai programmi prevalentemente destinati a edilizia residenziale convenzionata pubblica, mentre la legge n. 296/2006 ha aperto anche ai privati.

Nel corso degli anni l'amministrazione finanziaria ha provveduto a recuperare le maggiori imposte di registro per gli atti di cessione di immobili siti in aree soggette a piani di lottizzazione

a iniziativa privata. Gli accertamenti derivavano dal fatto che momento del rogito non risultava perfezionata la convenzione di lottizzazione. Sul punto si è innescato un ampio contenzioso, finito a più riprese al vaglio della Cassazione. I giudici di legittimità hanno in primis dato ragione alle Entrate (soprattutto tra il 2009 e il 2011), ma successivamente l'orientamento è mutato. Le numerose sentenze richiamate dalla risoluzione di ieri evidenziano che l'estensione del beneficio fiscale anche in assenza della convenzione di lottizzazione all'atto di stipula «si è andato consolidando nel tempo».

Da qui la scelta dell'Agenzia di «considerare superate le indicazioni contenute nella circolare n. 9/E del 2002 e confermate con circolare n. 11/E del 2002». Le direzioni territoriali vengono quindi invitate a riesaminare le cause pendenti e ad abbandonarle «ove l'attività accertativa sia stata effettuata secondo criteri non conformi a quelli espressi dai giudici di legittimità, sempre che non siano sostenibili altre questioni». Si ricorda in ogni caso che l'agevolazione non è più vigente dal 1° gennaio 2014, per effetto del dlgs n. 23/2011.



Avviata la seconda fase del progetto «1000 cantieri per lo sport». Domande entro il 15/5

Impianti sportivi a tasso zero Plafond di mutui per 75 mln a favore degli enti locali

Pagina a cura
DI ROBERTO LENZI

Il credito sportivo ha dato avvio alla seconda fase del progetto «1000 cantieri per lo sport», nato dalla collaborazione tra la presidenza del consiglio dei ministri e l'Is. Dopo la chiusura, avvenuta pochi giorni fa, della prima fase relativa alle palestre scolastiche, parte adesso il bando rivolto agli impianti sportivi non connessi a istituti scolastici. Il bando, denominato «500 impianti sportivi di base», permetterà ad associazioni e società sportive dilettantistiche, parrocchie ed enti religiosi, onlus, federazioni sportive, discipline sportive associate, enti di promozione sportiva, comuni e province, di ottenere mutui a tasso zero per la ristrutturazione o la realizzazione di impianti sportivi di base. Il credito sportivo ha identificato un numero minimo di interventi da realizzare pari ad almeno 500 e un relativo plafond di

mutui pari a 75 milioni di euro. Gli interessati potranno presentare domanda dal 15 maggio 2015.

Contributi a enti locali e soggetti privati

Possono richiedere il contributo gli enti locali (comuni e province) e le loro forme associative, e i soggetti privati (parrocchie ed enti religiosi, onlus, federazioni sportive, discipline sportive associate, enti di promozione sportiva) che abbiano la proprietà degli impianti o delle aree su cui devono sorgere gli impianti o ne abbiano la disponibilità per un periodo almeno pari alla durata dell'ammortamento del mutuo sul quale usufruiranno delle agevolazioni richieste.

Finanziabili solo gli impianti sportivi di base

Il sostegno è concesso per la costruzione, miglioramento, ristrutturazione, ampliamento, attrezzatura, completamento, acquisto, messa a norma e in sicurezza ed ef-

ficientamento energetico di impianti sportivi di base. Il progetto o il lotto funzionale sul quale viene richiesto il contributo in conto interessi non deve avere un importo complessivo superiore a un milione di euro. L'impianto sportivo oggetto d'intervento, per essere considerato «di base», non deve essere omologato o omologabile per un numero di posti pari o superiore a 500 al coperto o a 2 mila allo scoperto, né essere adibito ad attività sportive professionistiche.

Divieto di accesso per progetti già avviati

Le domande di contributo devono inoltre essere relative a interventi i cui lavori di realizzazione non siano ancora iniziati al momento di presentazione della domanda e che non abbiano già ottenuto contributi pubblici in conto capitale o interessi. I progetti ammessi a contributo potranno però, successivamente all'ammissione, essere beneficiari di contri-

buti delle regioni o province autonome in conto capitale o interessi sulla quota eccedente l'importo di mutuo a tasso zero.

Abbattimento totale degli interessi

Il bando prevede un contributo per l'abbattimento totale degli interessi su un mutuo a tasso fisso dell'importo massimo di 150 mila euro da contrarre con l'Istituto per il credito sportivo e di durata di 15 anni per gli enti locali e di 10 anni per i soggetti privati, fino ad esaurimento delle risorse stanziate. Progetti o lotti funzionali di costo complessivo fino a 150 mila euro sono quindi finanziabili fino al 100% della spesa con mutuo agevolato dal contributo destinato all'abbattimento totale della quota interessi delle rate. In caso si richieda un mutuo eccedente l'importo di 150 mila euro la quota superiore a tale limite godrà di contribuzione in conto interessi parziale, se-

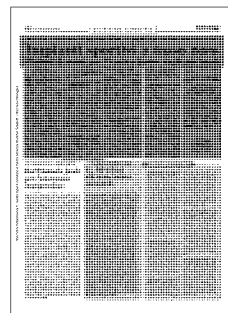
condo le normali previsioni dell'ente.

Domande a sportello a partire dal 15 maggio 2015

Il bando è «a sportello», ossia le domande di contributo vengono prese in considerazione rispettando l'ordine di ricezione della domanda di contributo. Le domande di contributo in conto interessi a valere sui mutui agevolati dell'Istituto per il credito sportivo dovranno essere presentate mediante invio di Posta elettronica certificata all'indirizzo impiantivivibase@legalmail.it a partire dalle ore 10 del 11 maggio 2015 e fino alle ore 17 del 15 luglio 2015.

a cura di
CLUB MEP

WWW.CLUBMEP.IT
TEL. +39 02 42107535
MAIL: INFO@CLUBMEP.IT
SITO: WWW.CLUBMEP.IT



Così ci giochiamo l'acciaio italiano

Clienti che lamentano ritardi nelle consegne, produzione dimezzata, sindacati che addirittura rimpiangono i Riva. Per l'Ilva le soluzioni di Letta e Renzi si stanno rivelando un boomerang.

L'Ilva, gruppo da 16 mila dipendenti con il più grande impianto siderurgico europeo a ciclo integrale, è finita in un gorgo da cui rischia di non uscire più: produce sempre di meno mentre non ha ancora risolto i problemi ambientali. E intorno all'azienda sale la tensione. Un segnale di allarme arriva dal fronte dei clienti: per esempio la Padana Tubi, un grande gruppo di Reggio Emilia con 650 milioni di euro di fatturato, tra i primi in Europa nella produzione di tubi in acciaio al carbonio e inossidabile, ha scritto alcune mail all'ufficio commerciale dell'Ilva protestando che «tutti questi ritardi negli arrivi ci stanno creando veramente notevoli difficoltà». Nel frattempo la Bmw ha progressivamente ridotto gli acquisti di acciaio dall'Ilva: dalle 59 mila tonnellate del 2013 alle 39 mila del 2014.

Lo stesso Claudio Riva, presidente di Riva Fire, membro della famiglia proprietaria dell'Ilva estromessa dalla gestione



1,8 miliardi

Il costo in euro del piano ambientale per risanare gli impianti dell'Ilva.

con il commissariamento del giugno 2013, ha spedito una lettera al ministro per le Attività produttive Federica Guidi nella quale esprime la sua preoccupazione per il futuro della Inse Cilindri, società del gruppo Ilva tra le leader mondiali nel suo settore e cliente della Riva Acciaio: «L'evidente inconsapevolezza delle funzioni commissariali rispetto alle dinamiche dell'industria siderurgica» scrive Riva «hanno gravemente pregiudicato la possibilità di mantenere all'interno del nostro Paese questo presidio tecnologico». Dirette: vabbè, Riva è parte in causa, ovvio che critichi chi guida il gruppo al suo posto.

Ma ci sono anche le proteste dei sindacati: il 2 aprile Fim, Fiom e Uilm hanno scritto all'azienda sostenendo che la situazione nell'area degli altiforni sta diventando poco sicura per il personale. E in un volantino distribuito ai lavoratori il 31 marzo dall'Unione sindacale di base si legge: l'Ilva di oggi «è come un gallo senza testa. Questa è la condizione dell'azienda, un corpo che a stento riesce ormai a muovere le braccia e le gambe, senza una testa che ne coordini i movimenti». I commissari, sostiene l'Usb, sono riusciti «a fare peggio dei Riva».

Questa è davvero bella: stai a vedere che a Taranto ora rimpiangono la famiglia che secondo i magistrati, ha avvelenato la città? In effetti, i segnali appena descritti fanno venire il dubbio che a quasi due anni dal commissariamento l'azienda stia peggio di prima. Basta dare un'occhiata ai dati sulla produzione: nel 2011, prima cioè del sequestro degli impianti ordinato dalla magistratura perché ritenuti eccessivamente inquinanti, la produzione annua ammontava a 8,5 milioni di tonnellate mentre il bilancio mostrava un utile netto di 88 milioni. Oggi la produzione è poco superiore a 4 milioni di tonnellate, nonostante l'industria siderurgica non stia vivendo un momento di crisi, e dei quattro altiforni solo due lavorano. All'Ilva, guidata

ora dal commissario straordinario Piero Gnudi che ha preso il posto di Enrico Bondi, ostentano tranquillità e spiegano: «L'altoforno 5 (il più grande d'Europa) è fermo per manutenzione programmata, prevista dal piano di risanamento ambientale, ma anticipata per spingere l'acceleratore sui tempi di ritorno alla piena produttività. Anticipata anche la riapertura dell'altoforno 1: verrà rimesso in esercizio entro il prossimo 1 agosto. Nel 2016 supereremo i 7 milioni di tonnellate».

Dunque le difficoltà produttive sarebbero temporanee, causate dagli interventi richiesti dalla magistratura per risanare gli impianti, che secondo l'azienda sarebbero a buon punto. Ma Mimmo Mazza, giornalista che segue il caso Ilva, vicecapo della redazione tarantina della *Gazzetta del Mezzogiorno*, descrive un quadro diverso: «Gli interventi ambientali non sono stati né progettati, né finanziati, né tantomeno iniziati. C'è grande preoccupazione qui a Taranto perché da un punto di vista gestionale la situazione del gruppo Ilva rispetto ai Riva è molto peggiorata». Un giudizio condiviso da un importante industriale dell'acciaio che preferisce non essere citato: «L'Ilva in tre anni ha accumulato 3 miliardi di perdite e il patrimonio è crollato da 4,2 miliardi a poco più di un miliardo. È una situazione assurda perché rischiamo di mandare in malora un'impresa che fino al 2011 guadagnava e poteva pagare il risanamento ambientale».

Mentre il governo Monti aveva tentato di porre un argine alle iniziative della magistratura con il decreto «Salva Ilva», i governi Letta e Renzi hanno invece giocato le carte del commissariamento e della legge Marzano, creando una serie di problemi a cascata tra i creditori e i fornitori e aprendo il fianco a una causa con gli azionisti espropriati. Siamo sicuri che siano state decisioni corrette? L'Ilva ha realizzato 3,5 miliardi di utili netti in 20 anni; stretta nella morsa di magistratura e governo, l'azienda sta per andare in pezzi. E allora per Taranto, e non solo, saranno dolori. (Guido Fontanelli)

© RIPRODUZIONE RISERVATA

PUNTO

State sereni, ci pensa Renzi. Il presidente del Consiglio ha tranquillizzato i lavoratori dell'impianto Whirlpool-Indesit di Caserta, destinato secondo i piani della multinazionale americana alla chiusura. Il premier si sarebbe impegnato a contattare direttamente i vertici del gruppo Usa «perché Caserta non può perdere 815 posti di lavoro». Si tratta dello stesso Renzi che meno di un anno fa, il 13 luglio 2014, definì in un'intervista al *Corriere della Sera* un'«operazione fantastica» l'acquisizione dell'Indesit da parte della Whirlpool. «Ho parlato personalmente io con gli americani a palazzo Chigi», dichiarava il premier. Gli avranno detto: stai sereno, Renzi.

Elaborazione grafica di Stefano Carrara



Previdenza. Responsabilità politica per la mancanza d'informazioni

Boeri: pensioni future sovrastimate

ROMA

■ Un plauso alla Cassa dei commercialisti che «a differenza di altre ha saputo anticipare i problemi e affrontarli con cambiamenti anche difficili». Intervenedo al Forum in Previdenza il presidente dell'Inps, Tito Boeri, ha preso spunto da quanto fatto dalla Cnpadc per sottolineare uno dei suoi temi ricorrenti: «La Cassa ha dimostrato che si può applicare il principio per cui chi ha di più deve dare di più, ma anche chi ha avuto di più deve contribuire di più e la vostra esperienza va in questa direzione». Il riferimento, più in generale, è l'adeguamento delle pre-

stazioni erogate ai contributi versati, su cui Boeri sta puntando l'attenzione con l'operazione "Porte aperte". Problema che non si pone con il sistema contributivo, ma che è ancora presente nella previdenza italiana quale effetto del retributivo utilizzato in passato.

Anche il contributivo, comunque, richiede attenzione, in primo luogo per l'adeguatezza della pensione. Per il presidente dell'Inps, a seguito della riforma Dini, «negli ultimi 20 anni abbiamo avuto un atteggiamento d'ignavia di Stato per cui i decisori politici non hanno voluto informare i cittadini sul significato e le implicazioni di que-

sto cambiamento. I contribuenti per anni hanno continuato a sovrastimare le pensioni future.»

Boeri ha confermato che da maggio partirà l'operazione "la tua pensione" che consentirà progressivamente a 23 milioni di persone di simulare l'importo dell'assegno futuro. «È importante - ha sottolineato - rendere consapevoli i cittadini del legame tra contributi versati e futuro previdenziale: se i contributi vengono percepiti come risparmio forzoso invece che come tasse, allora diventano parte del nostro pacchetto retributivo».

M.Pri.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Bilancio 2014

Ragionieri, utile a quota 62,9 milioni

■ La Cassa di previdenza dei ragionieri ha approvato il bilancio 2014 con un utile di 62,9 milioni prima degli accantonamenti straordinari. Il Consiglio di amministrazione guidato da presidente Luigi Pagliuca ha deciso di accantonare 12,2 milioni per la spesa previdenziale che potrebbe conseguire dal contenzioso attivato da alcuni pensionati; circa 10 milioni considerando la possibilità che la crisi del mercato immobiliare continui anche nell'anno 2015; 23 milioni a fronte dei rischi connessi alle difficoltà di recupero dei crediti contributivi che la Cassa vanta verso numerosi iscritti, anche a causa della crisi economica. Ma perché accantonare 12,2 milioni per contenzioso con i pensionati? Va ricordato che la Cassa nel 2004 ha introdotto il sistema di calcolo contributivo, e previsto alcuni correttivi sulle pensioni retributive; l'intenzione era quella di bilanciare la differenza tra vecchi - che hanno la pensione calcolata con il sistema retributivo - e giovani, dove i primi si trovano ad avere come pensione il quadruplo di quanto versato, mentre i secondi solo pari a quanto versato. Ora però la Cassazione (tra le ultime la sentenza 17892 del 13 agosto 2014) ha dato loro torto tutelando i cosiddetti "diritti acquisiti". Da qui la necessità di accantonare una riserva.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Professionisti. Patrimoni degli enti sotto i riflettori nel Forum in previdenza organizzato dai dottori commercialisti

Casse private, allarme-prelievo

Per aumentare gli investimenti chiesto un credito d'imposta più elevato

Matteo Prioschi
ROMA

Le **Casse di previdenza privatizzate** sono pronte a investire nell'economia reale per contribuire alla ripresa del Paese ma chiedono condizioni fiscali migliori. Il governo non esclude tale possibilità, ma invita gli enti a una gestione attenta degli importi a loro disposizione.

È stato soprattutto l'aumento della pressione fiscale introdotto dalla legge di stabilità 2015 a tenere banco ieri nella tavola rotonda della sesta edizione del Forum in Previdenza organizzato dalla Cassa nazionale di previdenza e di assistenza dei **dottori commercialisti** (Cnpadc). Un incremento che ha portato dal 20 al 26% la tassazione sui rendimenti degli investimenti degli enti, con la possibilità di scendere al 20% grazie a un credito d'imposta di sei punti percentuali, a fronte di operazioni realizzate a vantaggio dell'economia reale.

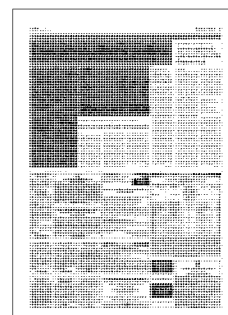
In apertura dei lavori Renzo Guffanti, presidente della Cnpadc, ha sottolineato gli sforzi della sua Cassa per riequilibrare i conti e raggiungere una maggior equità tra le diverse generazioni di iscritti: «I commercialisti hanno rinunciato a parte dei diritti acquisiti o acquisendo a fronte di scelte che hanno determinato la sicurezza del loro sistema previdenziale. Ora abbiamo dei fondi (6 miliardi di patrimonio, un saldo attivo di bilancio che nel 2014 superai 500 mila euro) che mettiamo a disposizione del sistema paese. C'è la disponibilità della Cassa a impegnarsi ma anche l'auspicio che la timida misura di 80 milioni per finanziare il credito d'imposta possa contare negli anni su un finanziamento maggiore, in modo da abbattere l'aliquota finale non dal 26 al 20% ma al 15».

Un'aspettativa condivisa da Andrea Camporese, presidente

dell'Adepp, associazione che riunisce 19 casse privatizzate, per il quale la «tassazione al 26% è iniqua, ingiusta e miope perché riduce la sostenibilità dei bilanci, le prestazioni e le coperture sociali. Con una tassazione pari a quella tedesca o francese potremmo moltiplicare per 2,5 volte gli attuali interventi di welfare».

Sulla possibilità di ulteriori risorse il governo è cauto, ma non esclude interventi. «La possibilità di ridurre l'aliquota può essere considerata un esperimento - ha affermato Bruno Busacca, responsabile della segreteria tecnica del ministro del Lavoro - pervedere se il sistema è in grado di realizzare queste cose». In compenso ha invitato le Casse a migliorare le competenze sugli investimenti, tenuto conto che gli stessi si stanno evolvendo dal tradizionale settore immobiliare verso quello mobiliare, peraltro in un quadro difficile caratterizzato da bassi rendimenti. Busacca ha anticipato che nel dm con le linee guida per gli investimenti verrà introdotta la possibilità di collaborazione tra diversi soggetti. «Non daremo disposizioni precise sulle forme di collaborazione attuare - ha spiegato Busacca - ma indicazioni di massima, lasciando alle Casse la libertà di agire». Un richiamo è venuto anche da Carlotta De Franceschi, consulente economico del presidente del Consiglio, che ha sottolineato come a seguito del crac Lehman Brothers sono stati bruciati 1,5 miliardi di investimenti degli enti di previdenza privatizzati. Quanto alla possibilità di aumentare il credito d'imposta ha affermato: «Al momento non so se ci saranno altre risorse per gli investimenti delle Casse nell'economia del Paese. Una prima verifica ci sarà con la prossima legge di stabilità».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il trend gestionale

IL PATRIMONIO

Valutazione patrimonio Adepp a valori contabili (importi in migliaia di euro)

Attività	2011	2012	2013
Liquidità	3.602.683	5.896.792	4.362.271
Titoli di Stato	7.630.300	8.325.639	11.298.029
Altri titoli di debito	8.009.929	6.104.305	6.415.400
Titoli di capitale (azioni)	2.386.920	2.127.079	2.786.883
Oicr	14.958.070	18.146.790	20.027.223
Immobili	8.335.127	7.817.199	7.067.237
Partecipazioni in società immobiliari	207.552	232.762	328.773
Polizza assicurative	392.666	424.833	353.665
Altre attività	5.717.790	6.591.646	7.407.767
Totale Attività	51.241.039	55.667.046	60.047.249
Totale Passività	2.139.113	2.002.564	2.125.575
Patrimonio (Totale Attività - Totale Passività)	49.101.926	53.664.483	57.921.673

Fonte: Quarto Osservatorio Adepp sulla previdenza privata

Il montante dei contributi previdenziali versati non deve essere ritirato prima del tempo

Ritirare tutto il montante dei contributi previdenziali versati, una volta compiuti 55 anni? «Un'idea pericolosa, che non guarda con lungimiranza al futuro delle persone» quella contenuta nella riforma delle pensioni inglese, voluta dal premier David Cameron, a giudizio di Valerio Bignami, presidente dell'Epipi, l'Ente previdenziale dei periti industriali. Quanto, invece, alle vicende di «casa nostra», fra i nodi da sciogliere, sottolinea, c'è «l'eccesso di burocrazia», che fa sì che trascorrono «mesi e mesi» prima che una Cassa veda varata dai ministeri vigilanti qualunque delibera.



Valerio Bignami

Domanda. L'iniziativa britannica, già soprannominata «prendi i soldi e scappa», non la convince, presidente Bignami?
Risposta. Per nulla. Di fatto, i lavoratori che usufruiranno della possibilità di prender quanto versato in vista del futuro assegno saranno propensi ad impiegare il denaro, come solitamente avviene e con l'attuale crisi, per le provvidenze immediate. Tutto ciò, senza pensare al domani. Il piano inglese mi sembra, dunque, molto pericoloso, anche perché, per attuarlo in maniera corretta, dovrebbe essere adeguatamente supportato da

una cultura del risparmio previdenziale e da una educazione finanziaria che io ritengo neppure il Regno Unito, oltre all'Italia, stia coltivando. Le classi di reddito più basse saranno indotte a spendere quei soldi ritirati, frutto del versamento dei contributi durante gli anni di lavoro. E, poi, cosa ne sarà di loro? In che modo potranno mantenersi nell'avvenire? Ribadisco che si tratta di un'operazione davvero tanto rischiosa per la popolazione.

D. L'incremento del montante contributivo, invece, è una delle priorità per l'Ente che lei guida. Quali sono gli accorgimenti e le iniziative di cui i professionisti iscritti possono usufruire per raggiungere questo obiettivo e garantirsi così una prestazione congrua, quando termineranno di lavorare?

R. Ve ne sono due. La prima è quella di versare sul montante individuale una quota consistente del contributo integrativo (quello a carico del cliente, indicato direttamente in fattura, ndr), così come consentito dalla legge Lo Presti (133/2011); abbiamo già deliberato per il 2012 la ripartizione dell'80%, per il 2013, invece, abbiamo osato

spalmare il 100%, i documenti sono attualmente al vaglio dei ministeri vigilanti per l'approvazione. Questa manovra permette di conseguire dei risultati concreti sul fronte dell'adeguatezza della pensione che i periti industriali andranno a prendere.

D. E qual è, invece, l'altro strumento a disposizione?

R. È uno strumento che molte Casse private dei professionisti si stanno convincendo ad adottare, con modalità differenti, ossia una maggiore rivalutazione rispetto alla media quinquennale del prodotto interno lordo, seppure sotto il profilo normativo potrebbero esserci dei problemi nell'attuazione di questa iniziativa.

D. Prima ha sfiorato un argomento che ribadisce in varie occasioni, ovvero le lungaggini burocratiche che vedono gli Enti, talvolta, attendere molto tempo prima di poter apportare le modifiche ai Regolamenti interni, visto che i ministeri vigilanti non sono celeri nella risposta.

R. Sì. È un tema che sollevo spesso nelle sedi opportune. Non si possono aspettare sette-otto mesi per ottenere la replica ministeriale che, prevalentemente, è interlocutoria, e necessita di ulteriori aggiustamenti che causano altri ritardi. È giusta l'autocritica: le Casse devono stilare delibere chiare, esaustive e supportate da fondamenti tecnici, tuttavia l'amministrazione pubblica deve fare la sua parte. E mostrare maggiore efficienza.



Il forum organizzato da Cassa ragionieri sulle prospettive degli investimenti previdenziali

Immobili, maneggiare con cura La vendita forzata del patrimonio è controproducente

«**G**iudico negativamente la vendita forzata dei beni immobili delle Casse previdenziali. Oggi il mercato non riprende: i dati che ci forniscono le associazioni di categoria sulle vendite del mattone sono assolutamente negativi, quindi c'è la necessità, per quel riguarda la proprietà complessiva delle Casse, di tempi più lunghi». L'apertura arriva da Lello Di Gioia, presidente della commissione parlamentare di controllo sull'attività degli enti previdenziali, nel corso del forum «Il comparto immobiliare negli investimenti delle Casse di previdenza» promosso dalla Cassa ragionieri a Roma. «Lo abbiamo già comunicato al ministero dell'economia e delle finanze, e credo che ci

ascolteranno, perché è giusto che non si svenda il patrimonio degli enti previdenziali professionali». L'Istituto previdenziale ha lanciato, tramite il suo presidente Luigi Pagliuca, un appello ad un «percorso condiviso tra governo, enti previdenziali e mondo bancario per lo studio di soluzioni che facciano da sostegno all'accesso al credito agevolato riservato ai consumatori che aspirano all'acquisto della prima casa e, magari, ai professionisti che vorrebbero dotarsi di un ufficio di proprietà». «Per vendere una parte del patrimonio immobiliare di proprietà delle Casse di previdenza, che in alcuni casi registra anche una bassa redditività, è necessario effettuare un'attenta analisi del mercato e delle condizioni economico-finanziarie del contesto in cui si intende andare ad operare. I dati rilevabili in questo delicato

momento storico», ha concluso il numero uno dei ragionieri, «fanno emergere una preoccupante debolezza del mercato e incertezze sulle previsioni di ripresa».

«Da parte del ministero dell'economia c'è la disponibilità a trovare un'intesa che possa soddisfare sia l'ente controllore sia le Casse, quindi sui vincoli temporali dei cinque anni, ad esempio, sicuramente ci sarà maggiore predisposizione alla comprensione», ha sottolineato

effetti del devastante sistema retributivo, proveniente da tempi in cui si faceva previdenza non preoccupandosi dell'effetto boomerang che avrebbe di lì a breve scatenato il teorema di Anchise secondo cui il peso previdenziale dei padri ricade sulle spalle dei figli».

Alla manifestazione ha preso parte anche Andrea Mandelli, senatore di Forza Italia: «Ogni realtà deve avere la possibilità di gestire autonomamente il proprio patrimonio. Ciò che

proprio non riusciamo ad accettare è però il diktat imposto sui tempi rapidi di dismissione, mettendo a rischio la patrimonializzazione di un ente, che deriva dai versamenti degli iscritti. Ecco perché è un provvedimento che non accettiamo e che contrastiamo». «Oltretutto», ha continuato, «il

momento storico non è dei migliori. Il mercato immobiliare, da sempre termometro dell'economia e fattore di traino per la crescita, oggi non tira».

In conclusione, Elisabetta Polentini, consigliere nazionale sindacato Anc, ha sottolineato come oggi «circa il 90% degli immobili di proprietà delle Casse sia di natura residenziale: occorre tenere conto dei diritti di prelazione degli inquilini. Esiste dunque un aspetto sociale da non sottovalutare. In più, il mattone nelle casse previdenziali è considerato dagli iscritti, che sono opinione pubblica, quale sostenibilità futura della propria pensione».



Lello di Gioia



Luigi Pagliuca

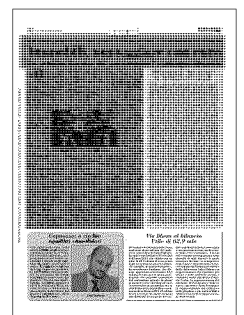
to Mauro Marè, presidente del Mefop (società partecipata dal Mef) e ordinario di Scienza delle finanze presso l'Università della Toscana.

«La previsione normativa di smobilizzare, in tempi assegnati dallo schema di decreto del Mef, buona parte dei patrimoni immobiliari delle Casse previdenziali può abbattersi negativamente sugli equilibri delle Casse», ha evidenziato Simone Boschi, consigliere di amministrazione della Cassa ragionieri. «Questa previsione, infatti, può incidere sui flussi finanziari, sulle auspicate plusvalenze, sull'adeguatezza delle future prestazioni pensionistiche, cioè proprio quelle, maturate con il sistema contributivo, che saranno già di per sé estremamente basse e sottodimensionate rispetto a quelle correnti, quelle che invece risentono dei prodigiosi

Pagina a cura dell'

UGRC

UNIONE COMMERCIALISTI
ED ESPERTI CONTABILI



L'INCHIESTA

Il debito-monstre e la vera storia dei derivati italiani

di **Claudio Gatti**

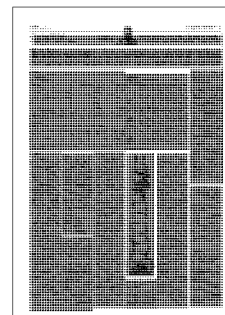
È stato il destino cinico e baro? Per far cassa si sono corsi rischi irragionevoli sbagliando le previsioni? Oppure è la voracità di Wall Street a spiegare l'esborso di 3,1 miliardi con il quale, nel gennaio del 2012, il Mef ha saldato i suoi derivati con Morgan Stanley?

La Corte dei Conti sta esaminando la vicenda da tempo, ma non si è ancora espressa. La Procura capitolina non ha riscontrato alcuna violazione della legge, e non ha approfondito. La Commissione Finanze della Camera ha avviato un'indagine conoscitiva, ma non avendo avuto copia dei

contratti non è stata in grado di spiegare le transazioni con Morgan Stanley.

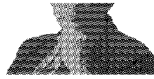
Il Sole 24 Ore è riuscito invece a ottenere quei dati, rimasti finora segreti. In questa inchiesta esclusiva il nostro giornale può dunque finalmente spiegare come e perché si è arrivati a quel colossale esborso e ad accumulare oltre 42 miliardi ancora da saldare. La data entro la quale, se non cambierà il trend dei tassi, ci verrà presentato quel conto non è certamente immediata, ma prima o poi lo si dovrà saldare.

Continua ► pagina 23



Conti pubblici
IMPATTO DELLA FINANZA DERIVATA

La dichiarazione di "cassa a lungo termine" di Morgan Stanley al livello di governo è stata presentata alla Camera Maria Cannata (foto), responsabile del debito pubblico



Esborsi non immediati e tutti i dettagli del contratto M. Stanley: entro il 2018 due banche chiederanno di rientrare di 2,6 miliardi

Il debito-monstre e la vera storia dei derivati italiani

Negli anni 90 al Tesoro un team di super-esperti seppe negoziare clausole a favore dell'Italia, il peso del debito e i rapporti di forza

di **Claudio Gatti**

► Continua da pagina 1

Quei miliardi versati a Morgan Stanley - 3,1 e non 2,6 come spesso riportato - sono solo l'inizio. A preoccupare gli addetti ai lavori è il resto degli oneri che dovremo pagare sui derivati ancora aperti se non si dovesse invertire il trend dei tassi d'interesse. Un conto così salato da spingere chi lo deve presentare a rinviare l'incasso e scontarlo piuttosto sul mercato.

Il saldo oggi è di ben 42,064 miliardi, ma non è stato mai iscritto a bilancio dallo Stato perché quel calcolo si basa sui valori di mercato attuali di prodotti finanziari che andranno invece pagati solo al momento della loro estinzione. Quindi al valore - il cosiddetto mark-to-market - determinato dai tassi di interesse futuri. Ma secondo i calcoli di un esperto consultato da Il Sole 24 Ore soltanto un incremento istantaneo dei tassi di circa 5 punti percentuali potrebbe consentire di assorbire quei 42 miliardi. E questa possibilità è ritenuta altamente improbabile. A dirlo è lo stesso Governo: nell'ultimo Documento di Economia e Finanza si prevede infatti che un rialzo dei tassi possa avvenire solo "molto gradualmente".

Insomma, non si sta parlando di un conto immaginario. A parte quella prima quota già pagata a Morgan Stanley, l'anno prossimo potrebbe arrivare da un'altra banca una seconda "parcella", al momento valutata in 855 milioni. E il Mef ha annunciato che nel 2018 se ne aspetta una terza, oggi quantificata in 1,8 miliardi.

Davanti a questi numeri può venire istintivo maledire derivati e finanza "creativa". Ma chiunque sappia cosa significa gestire un debito-monstre come quello della Repubblica Italiana - al 31 dicembre 2014 arrivato a 2.134,9 miliardi - capisce che i derivati possono svolgere un'essenziale funzione di copertura da rischi come l'improvviso aumento dei tassi.

I problemi vengano dalla loro intrinseca capacità di leva finanziaria. Perché con poco possono rendere o dissipare molto. Insomma occorre usarli con molto giudizio. Ed è ciò che il Mef dice di aver sempre fatto. "I contratti derivati vengono sottoscritti dal Tesoro per comprare una copertura assicurativa che minimizzi l'impatto di eventuali sfavorevoli", si legge nel suo sito.

Dall'inchiesta de Il Sole 24 Ore emerge che però il Tesoro si è lanciato anche in scommesse finanziarie che non offrivano copertura né sembrano essere state giudiciose. Ci riferiamo in particolare alla vendita di tre swaption - ovvero opzioni a entrare in swap - che nel gennaio 2012 sono state saldate a Morgan Stanley al costo di circa 2,5 miliardi. Grazie anche al maggiore impegno di trasparenza da parte dell'attuale Mef, abbiamo appurato che come quelle ce ne sono molte altre ancora aperte. Che a oggi risultano avere un valore negativo di 8,8 miliardi. Così come ci sono altri swap fatti al fine di allungare la durata del debito (come gli altri derivati con Morgan Stanley costati i restanti 900 milioni) che hanno oggi un mark-to-market negativo così alto - 33 miliardi - da far pensare che alcuni abbiano profili di rischio del tutto anomali.

A meritare una valutazione insomma non è l'uso di derivati per ottenere la copertura e stabilizzazione della spesa del debito. Piuttosto sono i costi e le giustificazioni di contratti apparentemente aperti a quello scopo.

«I tassi a lungo termine si collocavano a livelli storicamente ai minimi», ha spiegato alla Camera Maria Cannata, responsabile del debito pubblico. «E l'esperienza pregressa faceva presumere che il rialzo repentino dei tassi di mercato fosse il rischio principale da cui era opportuno proteggersi». Oltre a "allungare" il debito (negli anni '90 in Italia era più breve che in altri Paesi), lo Stato si è unidirezionalmente protetto da quel rischio attraverso swap con i quali ha scambiato cedole a tassi variabili con cedole a tassi fissi per periodi di tempo tra i 15 e i 30 anni. L'obiettivo, validissimo, era quello di stabilizzare la spesa del debito su quote ritenute convenienti e non suscettibili a oscillazione. Con il potenziale triplice beneficio di ridurre quella spesa, assicurarla contro eventi nefasti e renderla più facilmente programmabile per il Governo.

Secondo il Mef, «i derivati hanno contribuito nel loro insieme a stabilizzare l'effetto delle oscillazioni dei tassi» e hanno permesso un allungamento della durata del debito. Per la precisione, dai dati a noi inviati risulta che si è passati da una durata

media di circa 5 anni e mezzo a una di circa 5 anni e 9 mesi. Se dovessero essere saldati oggi, quegli 84 giorni aggiuntivi costerebbero 42 miliardi (il mark-to-market negativo). Come mai una potenziale perdita così alta rispetto a un valore totale - o nozionale - di appena 122 miliardi? Il motivo tecnico è semplice: da quando sono stati firmati quei contratti, i tassi non sono saliti bensì scesi. E precipitosamente. Basti pensare che al 31 dicembre 1998 il tasso euro a 30 anni era al 5,01% mentre ora è attestato sullo 0,8 per cento.

Questo calo così marcato è sicuramente attribuibile alla crisi economico-finanziaria che, come ha spiegato Cannata alla Camera, ha generato «una situazione di mercato completamente imprevedibile e difforme (...) con tassi anomalmente bassi». Questo nessuno lo aveva anticipato. E non ci si può aspettare che lo prevedesse il Tesoro.

Crisi a parte, c'è chi però sostiene che il trend in discesa dei tassi fosse invece prevedibile. Secondo un banchiere consultato da Il Sole 24 Ore, dopo il 1999 (quando è stato aperto il primo derivato con Morgan Stanley) «sarebbe stato un errore fare proiezioni sulla base del passato. Perché con l'euro, l'Italia e l'Europa erano entrate in una fase senza alcun precedente storico, nella quale i tassi si sarebbero abbassati per via di accordi politici. Ed evidentemente era quello che pensavano anche i banchieri d'affari americani quando hanno sottoposto al Tesoro swap risultati almeno finora a loro molto vantaggiosi».

SCENARI E VARIABILI

Il «conto potenziale» dovuto alla difficoltà nel prevedere il repentino calo dei tassi potrebbe raggiungere 42 miliardi ma potrebbe essere anche fortemente ridimensionato da un andamento opposto dei tassi

Comunque sia, in un discorso di copertura contro un evento ritenuto improbabile, la questione da valutare è quella del costo. Anche perché 42 miliardi non sono certamente pochi. Ma qui si inserisce un forte incentivo di natura contabile: fino all'ottobre scorso per i derivati le regole prevedevano che venissero portati a bilancio gli introiti - i cosiddetti upfront - ma non le passività o i mark-to-market acquisiti, che a bilancio sarebbero andati solo al momento dell'esborso.

Il Mef ce lo ha confermato: «Il bilancio è fatto per cassa, quindi non avrebbe alcun senso esporre il mark-to-market, cioè un esborso squisitamente teorico che non si verifica nell'anno di cui il bilancio offre un resoconto. Ovviamente vengono invece indicati nel bilancio i flussi finanziari effettivi generati dall'esercizio dei contratti nel corso dell'anno».

Anche i banchieri avevano il loro ritorno: perché a differenza di quello che fa lo Stato, le banche portano a bilancio i crediti acquisiti con il mark-to-market. Che poi influiscono sui bonus di fine anno. Insomma era una situazione che in inglese si definirebbe win-win, in cui entrambi avevano un ritorno - immediato per lo Stato, spalmato nel tempo per le controparti private.

Nel caso delle tre swaption vendute a Morgan Stanley, i dati portano a concludere che il Tesoro abbia in effetti pensato a ottenere benefici immediati rinviando l'eventuale saldo a un lontanissimo futuro. Il Sole 24 Ore è infatti riuscito a ottenere in esclusiva informazioni mai prima rese pubbliche appurando che le date di scadenza finale dei derivati accessi con le tre swaption erano il 1 settembre 2035, il 1 agosto 2048 e addirittura il 4 agosto 2058, quindi fino a ben oltre mezzo secolo dopo la firma del contratto originale. Come se Matteo Renzi si dovesse trovare oggi a dover saldare il conto di mutui stipulati nel 1956 dal governo di Antonio Segni!

Al di là dello specifico di Morgan Stanley, la vendita di swaption, cioè del diritto a entrare in uno swap futuro (se conveniente per l'acquirente dell'opzione) rappresenta l'anello debole - e meno giustificabile - della catena dei derivati statali. Perché il mark-to-market di quelle swaption è oggi pari al 45% del loro valore totale, percentuale che definire sproporzionata sarebbe un eufemismo. E, ancor di più, perché la vendita di swaption non ha alcuna caratteristica di copertura. Per lo Stato vendere una swaption significa infatti far cassa acquisendo rischi potenzialmente illimitati, l'esatto contrario della copertura. «Come per una polizza assicurativa, con una swaption la copertura è acquisita da chi compra, che per questo paga un premio», conferma un ex alto funzionario del Tesoro, che si dichiara "perplesso" dalla vendita di quei prodotti.

A rendere poi particolarmente anomale le prime due delle tre swaption vendute a Morgan Stanley - le uniche sulle quali ci è stato possibile avere informazioni specifiche - sono le condizioni: al nostro giornale risulta che la Repubblica Italiana ab-

bia ceduto il diritto a entrare in swap che si sarebbero aperti 15/20 anni dopo (e, come detto, sarebbero poi rimasti aperti per altri decenni), un orizzonte temporale inverosimilmente lungo. «Come si fa a impegnarsi oggi a emettere qualcosa due decenni dopo?» si chiede uno degli esperti da noi consultati. «Sembra una scelta dettata da una fede nella profezia più che da una previsione analitica».

Quando abbiamo domandato quali potenziali benefici abbiano spinto il Mef a vendere quelle swaption a Morgan Stanley, ci è stato risposto che «le swaption sono state utilizzate per compensare forti oscillazioni nei tassi e gli introiti dovuti alla cessione di diritti hanno consentito di ridurre gli oneri complessivi del servizio del debito in periodi di tassi elevati».

Ma a detta degli esperti da noi consultati, la prima giustificazione non regge: per compensare le oscillazioni dei tassi avrebbe avuto molto più senso aprire direttamente uno swap. Quindi l'unico possibile beneficio era il premio. E allora sorge la classica domanda: il gioco valeva la candela?

A parte la contraddizione con la mission dichiarata di copertura e stabilizzazione, il fatto che più desta perplessità è che, secondo i calcoli di un esperto consultato dal nostro giornale, si siano assunti rischi costati 2,5 miliardi per incassare 200 milioni in premi.

Quella scommessa, già in sé altamente rischiosa, era tra l'altro resa ancor più imprudente dall'esistenza di una clausola che concedeva alla banca il diritto alla chiusura anticipata (vedi box). Nel gennaio del 1995 il Tesoro aveva infatti firmato con Morgan Stanley un accordo-quadro che permetteva di chiudere la scommessa anticipatamente in caso di difficoltà finanziarie della controparte. In generale, la clausola tutelava entrambi i contraenti, ma nel caso di vendita di swaption era solo l'acquirente, quindi la banca, a essere tutelata dall'opzione di chiudere il derivato prima della sua scadenza. E così è stato.

Possibile che il Tesoro sia stato in qualche modo indotto ad accettare condizioni non buone? È quello che sta cercando di appurare oggi la Corte dei Conti.

Il Sole 24 Ore ha insistentemente chiesto spiegazioni a Morgan Stanley, ma invano.

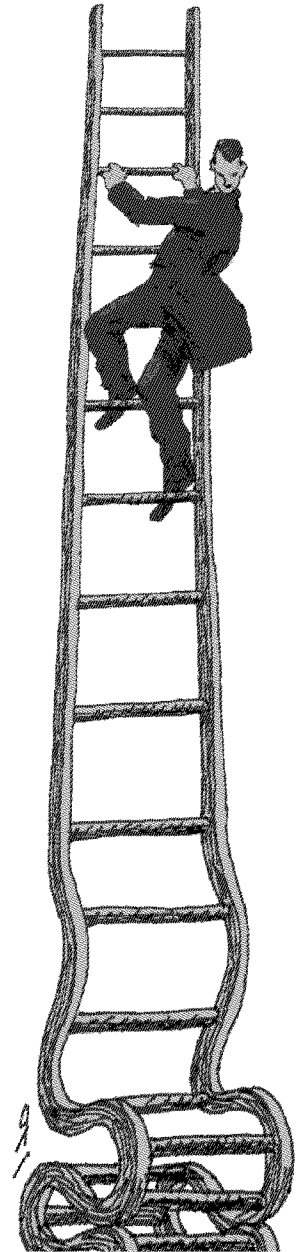
Un fatto è certo: almeno all'inizio i rapporti di forza tra i negozianti erano chiaramente sbilanciati. Negli anni '90, quando è stato firmato il suddetto accordo-quadro e venduta la prima swaption a Morgan Stanley, le banche avevano esperti abituati a strutturare e valutare derivati anche molto complessi, mentre il Tesoro era alle prime armi. Ancora più evidente era lo squilibrio numerico. «Era stato creato un team di esperti molto competenti e completamente devoti alla causa che è riuscito a strappare importanti concessioni come quella di applicare la legge e la giurisprudenza italiana sia sugli accordi-quadro sia sui derivati, cosa difficilissima da ottenere», ricorda l'avvocato Roberto Ulissi, oggi all'Eni ma all'epoca consulente

legale e poi responsabile della Direzione IV del Tesoro. «Ma le risorse erano limitate e quando ci si presentava a negoziare in due o tre, dall'altra del tavolo si trovavano dieci banchieri assistiti da altrettanti studi legali. E noi eravamo sempre gli stessi a trattare dalla mattina alla notte inoltrata, mentre loro si alternavano mettendo in campo sempre forze fresche».

Inutile dire quanto significativo fosse poi lo squilibrio nei compensi di chi sedeva attorno al tavolo delle trattative. Da una parte banchieri con bonus che aumentavano a suon di milioni per ogni punto di margine di profitto aggiuntivo strappato, dall'altra funzionari dello Stato con stipendi fissi e calmierati.

E infine c'era - e rimane tuttora - l'asimmetria dei rapporti di forza purtroppo intrinseca nella posizione italiana: con un debito senza eguali in Europa e con la continua esigenza di piazzarne del nuovo, in un modo o nell'altro, si corre sempre il rischio di trovarsi alla mercé delle banche.

<http://gradozeroblog.it>
© RIPRODUZIONE RISERVATA



Una tantum. L'opzione di chiusura anticipata nel 2011

Clausola concessa solo una volta

Pur strano che possa sembrare, tutto lascia pensare che il pagamento di 3,1 miliardi dal Tesoro a Morgan Stanley sia stato il risultato di una circostanza impreveduta e neppure voluta dalla banca Usa. Ma anche di una clausola negoziale concessa soltanto a quell'istituto per motivi che il Mef non ci ha saputo spiegare. «È un'operazione che risale a molto tempo addietro», ci è stato semplicemente detto.

Nella seconda metà del 2011, quando la crisi del debito sovrano aveva portato lo spread oltre i 500 punti e un default italiano non era escluso dai mercati, la stessa Morgan Stanley si trovava in difficoltà. Come ha spiegato Maria Cannata alla Camera, le autorità di vigilanza americane hanno dunque chiesto all'istituto newyorkese di saldare il conto con il Tesoro per far fronte al cosiddetto "rischio di controparte".

La banca americana ha potuto farlo appellandosi a un accordo-quadro - chiamato Isda Master Agreement - firmato con il Tesoro il 24 gennaio 1995 che includeva un'insolita clausola di chiusura anticipata, o early termination, che l'attuale direttore generale del Tesoro Vincenzo La Via ha dichiarato non essere stata concessa in alcun altro accordo-quadro.

La clausola da una parte tutelava la Repubblica italiana dal rischio di un tracollo della banca (acui è peraltro andata vicina nel 2007) e dall'altra proteggeva l'istituto dalla possibilità che l'Italia fosse incapace di pagare. Le soglie di "rischio di controparte" previste erano molto basse per il Tesoro. Tant'è che, prevedibilmente, nel giro di pochi anni vennero superate. Ma fin tanto che non c'è stato rischio di default, né la banca (che comunque si era controbilanciata sul mercato) né lo Stato (che non metteva a bilancio alcuna perdita potenziale) hanno avuto motivo di far niente. Fino all'autunno del 2011, quando l'Italia si è trovata sull'orlo del precipizio finanziario e Morgan Stanley, indotta dalla Fed, ha presentato il conto. Grazie alla clausola di early termination.

La crisi ha portato a galla questa storia e di conseguenza la clausola ad institutum. Altrimenti, probabilmente, si sarebbe rinviato il saldo alle calende greche e non sarebbe mai emerso nulla per decenni.

C.G.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le procedure. Decisioni senza un vero titolare

Scelte «tecniche» senza responsabilità politica

Indipendentemente dai fattori che lo hanno determinato, il trasferimento di 3,1 miliardi dalle casse dello Stato a quelle di Morgan Stanley appalesa un grande problema: i contribuenti hanno pagato una cifra degna di una manovra finanziaria per via di operazioni finanziarie fatte dai gestori del debito senza essere mai state rese note, né tantomeno spiegate al pubblico o convalidate da supervisori e controllori esterni. Il Mef ci ha spiegato che i gestori del debito pubblico rispondono "al direttore generale o al ministro". Da quando si è firmato l'accordo-quadro con Morgan Stanley a oggi in quei posti si sono succeduti nomi eccellenti - Mario Draghi, Domenico Siniscalco, Vittorio Grilli, Giuliano Amato, Carlo Azeglio Ciampi, Giulio Tremonti, Tommaso Padoa Schioppa - ma non risulta che nessuno di loro si sia mai fatto carico delle scelte tecniche fatte nella gestione del debito. Risultato: quei 42 miliardi di potenziali perdite non hanno un singolo responsabile politico.

C.G.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Lo strumento. Per il Mef una scommessa pericolosa

Swaption, vendita ad alto rischio

Quando si vende una swaption, come ha per lo più fatto lo Stato italiano, si cede alla controparte il diritto a entrare in uno swap entro un determinato lasso di tempo. Ovviamente la controparte "accende" quello swap solo se è conveniente. Per questo paga un prezzo di acquisto di quel diritto - il cosiddetto premio della swaption. Il problema è che per far cassa con quel premio, si assumono rischi che col tempo possono diventare pressoché illimitati. Insomma si entra in una scommessa ad alto rischio il cui saldo ricadrà sulle spalle delle future generazioni di governanti e contribuenti. Nonostante la lezione ricevuta con Morgan Stanley, il Mef non ha ancora smesso di vendere swaption. «Lo facciamo esclusivamente nell'ambito di operazioni di ristrutturazione di posizioni correnti», ci è stato spiegato. Ma in termini di rischi, non cambiano: si continuano a prenderne pur di incassare i premi.

C.G.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il quadro

GLI STRUMENTI DERIVATI

Dati in euro al 31 dicembre 2014

Strumento	Nozionale (valore totale) - in €	Mark to market - in €
Cross Currency Swap (Swap di valuta)	21.329.000	1.093.000
Interest Rate Swap (Swap di tasso di interesse) di copertura	12.309.000	643.000
Interest Rate Swap (Swap di tasso di interesse) di duration	102.948.000	- 33.087.000
Vendita swaption	18.720.000	- 8.820.000
Acquisto swaption	780.000	- 368.000
Interest Rate Swap (Swap di tasso di interesse) ex-ISPA	3.500.000	- 1.524.000
Totale	159.586.000	- 42.063.000

LE OPERAZIONI

Operazioni in derivati delle amministrazioni centrali con banche operanti in Italia e all'estero. **Dati in milioni di euro**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Valore di mercato	-17.278	-25.779	-20.418	-17.703	-26.450	-32.923	-27.929	-42.064
Numero di controparti, di cui:	23	22	20	20	20	20	19	20
<i>italiane</i>	2	2	2	3	3	3	2	2

Fonte: dal 2011, Banca d'Italia, Supplementi al bollettino statistico - statistiche monetarie, bancarie e finanziarie, Conti finanziari. Per gli anni precedenti, Eurostat database, Financial balance sheets

IL CONFRONTO EUROPEO

Valore di mercato delle operazioni in derivati delle Amministrazioni pubbliche nei Paesi della Ue. **Dati in percentuale del Pil**

Paese	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Belgio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bulgaria	-0,8	-0,4	-0,3	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,2
Danimarca	0,2	0,0	-0,1	0,2	0,4	0,7	0,6	0,3
Germania	0,1	0,1	0,1	0,1	-0,6	-0,6	-0,7	-0,6
Estonia	N.d.	N.d.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Irlanda	0,0	0,1	0,1	0,2	0,4	-0,7	-1,1	0,0
Grecia	-1,1	-1,5	-1,1	-0,4	-0,6	-1,0	-1,8	-2,1
Spagna	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Francia	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0
Croazia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Italia	-1,5	-1,1	-1,6	-1,4	-1,2	-1,7	-2,1	-1,8
Cipro	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lettonia	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,1	-0,2	-0,2	-0,3
Lituania	0,0	0,0	0,0	0,2	0,3	0,3	0,3	0,1
Lussemburgo	N.d.	N.d.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ungheria	-0,5	-0,6	-0,4	-0,3	0,4	1,7	1,0	-0,3
Malta	N.d.	N.d.	N.d.	-0,8	-0,5	-0,2	0,0	0,0
Paesi Bassi	0,1	-0,2	0,3	0,0	0,3	1,4	2,0	1,5
Austria	-0,4	-0,1	-1,0	-0,7	-0,4	-0,2	-0,2	-0,1
Polonia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	0,3	0,2
Portogallo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,3	-0,5	-0,6
Romania	-0,5	-0,2	-0,4	-0,4	-0,2	0,0	0,0	0,0
Slovenia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Slovacchia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finlandia	0,4	0,7	0,5	0,3	0,6	1,6	2,0	1,0
Svezia	1,2	0,2	-0,5	0,9	1,3	1,2	1,8	1,1

Fonte: Eurostat database, Financial balance sheets