

Rassegna stampa

Centro Studi C.N.I. 15 dicembre 2017



APPALTI PUBBLICI

Italia Oggi	15/12/17	P. 38	Gare, raggruppamenti secondo le competenze	1	
Italia Oggi	15/12/17	P. 38	Varianti in sede di offerta solo se previste dal bando	2	
Italia Oggi	15/12/17	P. 38	Bando tipo per servizi e forniture	Andrea Mascolini	3

EDILIZIA SCOLASTICA

Italia Oggi	15/12/17	P. 40	Inarcassa, contributi a tasso zero per la progettazione	4
-------------	----------	-------	---	---

STUDI DI SETTORE

Sole 24 Ore	15/12/17	P. 29	Approvati i primi 70 Isa ma il debutto slitta di un anno	5
-------------	----------	-------	--	---

DERIVATI DI STATO

Sole 24 Ore	15/12/17	P. 2	Derivati di Stato per ridurre il deficit ma dal 2006 il «rosso» sale di 24 miliardi	Morya Longo	6
Sole 24 Ore	15/12/17	P. 2	Cannata (Tesoro): le perdite sugli swap erano imprevedibili	Gianni Trovati	8

CAMERE DI COMMERCIO

Sole 24 Ore	15/12/17	P. 29	Le Camere di commercio potranno aumentare il diritto annuale del 50%	Gianni Trovati	9
-------------	----------	-------	--	----------------	---

CASSA FORENSE

Sole 24 Ore	15/12/17	P. 38	Cassa forense, 175 milioni per le Pmi	Davide Colombo	10
-------------	----------	-------	---------------------------------------	----------------	----

VERTICALE OK SE INDICATA LA PRESTAZIONE

Gare, raggruppamenti secondo le competenze

Il raggruppamento temporaneo di imprese di tipo verticale può essere costituito soltanto se la stazione appaltante ha individuato quali siano le prestazioni principali dell'appalto. È quanto ha affermato il Consiglio di stato, sezione V, con la sentenza del 7 dicembre 2017 n. 5772 che prende in esame alcuni profili della disciplina dei raggruppamenti temporanei di imprese di tipo verticale.

La sentenza parte dalla considerazione che il tratto peculiare delle due tipologie di raggruppamenti (verticali e orizzontali) poggia sul contenuto delle competenze portate da ciascuna impresa raggruppata ai fini della qualificazione a una determinata gara. In linea generale, nel raggruppamento orizzontale le imprese associate (o associande) sono portatrici delle medesime competenze (in percentuale) per l'esecuzione delle prestazioni costituenti l'oggetto dell'appalto, mentre nel raggruppamento verticale l'impresa mandataria apporta competenze incentrate sulla prestazione prevalente, diverse da quelle delle mandanti. Quindi nel raggruppamento di tipo verticale un'impresa, ordinariamente capace per la prestazione prevalente, si associa ad altre imprese provviste della capacità per le prestazioni secondarie scorporabili.

Il Consiglio di stato ha precisato che è possibile dar vita a raggruppamenti di tipo verticale (o, più correttamente, di ammetterli a una gara) solo laddove la stazione appaltante abbia preventivamente individuato negli atti di gara, con chiarezza, le prestazioni principali e quelle secondarie. In tale senso l'Adunanza plenaria di palazzo Spada (pronuncia n. 22 del 13 giugno 2012) aveva anche ritenuto illegittimo che fosse il concorrente stesso a individuare quale fosse la prestazione principale: «è precluso al partecipante alla gara procedere di sua iniziativa alla scomposizione del contenuto della prestazione, distinguendo fra prestazioni principali e secondarie, onde ripartirle all'interno di un raggruppamento di tipo verticale» e ciò in ragione della disciplina legale della responsabilità delle imprese riunite in associazione temporanea, elemento che giustifica l'attribuzione alla sola amministrazione dell'individuazione delle prestazioni principali.

© Riproduzione riservata



Precisazione Anac conforme alla nuova disciplina del codice

Varianti in sede di offerta solo se previste dal bando

La possibilità di presentare varianti in sede di offerta deve essere espressamente prevista nel bando di gara e in caso di offerta contenente elementi estranei all'oggetto della gara deve essere necessariamente esclusa. Lo ha precisato l'Autorità nazionale anticorruzione nella deliberazione del 22 novembre 2017, n.1206 in tema di varianti progettuali presentate in sede di offerta per l'aggiudicazione di un appalto pubblico. La questione viene inquadrata all'interno della nuova disciplina dettata dal codice dei contratti pubblici del 2016 che, all'articolo 95, comma 14 prevede espressamente la possibilità di presentare varianti progettuali in sede di offerta in relazione a ogni tipo di appalto, in ciò replicando la precedente disposizione del codice del 2016, cioè l'articolo 76 del dlgs 163/2016.

L'Anac ha specificato però che l'amministrazione, tuttavia, deve indicare, in sede di redazione della lex specialis, se le varianti siano ammesse, ben potendo anche non ammettere in alcun modo la presentazione di varianti. Se invece la lex specialis lo prevede, la stazione appaltante, ha detto la delibera Anac, deve identificare i loro requisiti minimi.

L'Autorità ha precisato anche che se ciò non dovesse avvenire le varianti si dovrebbero intendere non autorizzate. Al riguardo l'Anac si riferisce anche alla recente giurisprudenza del Consiglio di Stato che ha chiarito che, in ogni caso, a prescindere dalla espressa previsione di varianti progettuali in sede di bando, deve ritenersi insito nella scelta del criterio selettivo dell'offerta economicamente più vantaggiosa la

possibilità per le imprese di proporre soluzioni migliorative, purché queste non si alterino i caratteri essenziali delle prestazioni richieste dalla lex specialis onde non ledere la par condicio.

In particolare dalla giurisprudenza si desume una netta differenza fra il concetto di soluzioni migliorative e varianti. Infatti le soluzioni migliorative possono liberamente esplicarsi in tutti gli aspetti tecnici lasciati aperti a diverse soluzioni sulla base del progetto posto a base di gara ed oggetto di valutazione dal punto di vista tecnico, rimanendo comunque preclusa la modificabilità delle caratteristiche progettuali già stabilite dall'amministrazione.

Invece le varianti si sostanziano in modifiche del progetto dal punto di vista tipologico, strutturale e funzionale, per la cui ammissibilità è necessaria una previa manifestazione di volontà della stazione appaltante, mediante preventiva previsione contenuta nel bando di gara e l'individuazione dei relativi requisiti minimi che segnano i limiti entro i quali l'opera proposta dal concorrente costituisce un «aliud» rispetto a quella prefigurata dalla pubblica amministrazione.

Da questa giurisprudenza la delibera 1206 dell'Anac fa discendere che la presentazione di un'offerta avente un oggetto sostanzialmente differente da quello posto a base di gara, ovvero con differenze estranee all'ambito delle varianti consentite deve essere necessariamente esclusa, in quanto il confronto competitivo deve svolgersi tra le offerte tra loro compatibili secondo i criteri di gara.

— © Riproduzione riservata —



Approvato dall'autorità anticorruzione vincolante per affidamenti superiori a 209 mila €

Bando tipo per servizi e forniture Strumento che garantisce standard di qualità della p.a.

Pagina a cura
di **ANDREA MASCOLINI**

Al via il bando-tipo dell'Anac (Autorità nazionale anticorruzione), vincolante per le gare a procedura aperta per l'affidamento di servizi e forniture di importo superiore a 209 mila euro con il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa. L'Anac ha approvato con la delibera n. 1228 del 22 novembre 2017 il primo bando-tipo (1/2017), redatto sulla base delle indicazioni del vigente codice dei contratti pubblici,

In attuazione dell'articolo 213 del decreto 50/2016 il bando-tipo si pone l'obiettivo di fornire alle stazioni appaltanti uno strumento a garanzia di efficienza, standard di qualità dell'azione amministrativa e omogeneità dei procedimenti. Il provvedimento giunge a conclusione di una ampia consultazione pubblica e si sostanzia in realtà in uno schema di disciplinare, ben più complesso del semplice

bando di gara, ma certamente più utile ed efficace dal momento che affronta tutti i nodi connessi alle principali clausole di gara.

Il disciplinare è corredato di una nota illustrativa che espone le scelte effettuate dall'Anac sui singoli istituti nonché da una relazione Air che motiva le scelte effettuate rispetto alle osservazioni degli stakeholders. Il disciplinare-tipo sarà sottoposto a verifica di impatto della regolazione che sarà condotta dopo 12 mesi dalla data di pubblicazione sulla *Gazzetta Ufficiale*, ma l'Authority ha già invitato le stazioni appaltanti e gli operatori economici a segnalare eventuali problemi e criticità che si dovessero verificare inviando un'apposita comunicazione all'indirizzo mail vir@anticorruzione.it. L'Autorità terrà conto di tali segnalazioni per l'aggiornamento del bando-tipo o per eventuali integrazioni che riterrà necessarie. In ogni caso il bando-tipo acquisterà efficacia a decorrere dal quindicesimo giorno

successivo alla sua pubblicazione in *Gazzetta Ufficiale*.

Il documento, che, ai sensi dell'articolo 71 del codice, sarà vincolante per le stazioni appaltanti fatte salve le parti appositamente indicate come facoltative, prende in considerazione la sola procedura aperta di cui all'art. 60 del Codice, per importi superiori alle soglie di applicazione della normativa Ue (209 mila euro), con applicazione del criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa individuata sulla base del miglior rapporto qualità prezzo, di cui all'art. 95, comma 2 del codice appalti; in ogni caso, ha detto l'Anac, se la stazione appaltante volesse prevedere un disciplinare con l'aggiudicazione al prezzo più basso, potrebbe comunque adattare il bando-tipo utilizzandolo nella misura in cui sia compatibile.

Il disciplinare contempla precise e tassative cause di esclusione sulla base di quanto previsto dal Codice e della normativa vigente, anche in considerazione dell'ela-

borazione giurisprudenziale intervenuta nel tempo, ed evidenzia le stesse utilizzando l'espressa formula «a pena di esclusione».

Importante notare come l'Anac ritenga che l'istituto del soccorso istruttorio si applichi a «tutti gli elementi a corredo della domanda di partecipazione, che, entro alcuni limiti e, soprattutto, nel rispetto del principio di parità di trattamento, segretezza delle offerte e perentorietà del termine di presentazione delle medesime, potranno anch'essi essere sanati». Nel documento, fra i diversi temi trattati, che arrivano fino alla stipula del contratto, viene anche fatto riferimento ai protocolli di legalità, alle misure di incompatibilità per i dipendenti dopo la cessazione del rapporto di pubblico impiego, ai controlli antimafia prima della stipula del contratto, all'istituto del rating di legalità (che può essere richiesto alle sole imprese italiane), all'utilizzo delle white list e black list.

— © Riproduzione riservata —



EDILIZIA SCOLASTICA

Inarcassa, contributi a tasso zero per la progettazione

Investire nell'edilizia scolastica sarà più semplice grazie al fondo di garanzia lanciato da Inarcassa e dalla sua fondazione. Il fondo di garanzia permetterà agli enti locali su tutto il territorio nazionale di ottenere un finanziamento a tasso zero fino a 50 mila euro per sostenere le spese di progettazione di opere di edilizia scolastica, a fronte di prestazioni da parte di professionisti iscritti a Inarcassa. L'accesso al fondo potrà avvenire a mezzo posta elettronica certificata a partire dalle ore 12 dell'11 dicembre 2017 e fino al 14 gennaio 2018. Possono beneficiare dell'agevolazione gli enti locali proprietari degli edifici pubblici adibiti ad uso scolastico; possono candidarsi al finanziamento anche gli enti locali che abbiano in uso immobili scolastici pubblici, la cui proprietà sia ad esempio dello stato o di altro ente locale, in presenza di atto di autorizzazione rilasciato dal proprietario. Il fondo destinato agli enti locali è finalizzato alla copertura di programmi di opere pubbliche nelle fasi di progettazione relative alla nuova costruzione di fabbricati destinati all'edilizia scolastica, all'ampliamento e/o ristrutturazione edilizia ed impiantistica, all'efficientamento energetico e alla messa a norma di fabbricati di edilizia scolastica esistenti appartenenti al patrimonio della pubblica amministrazione. Il fondo di garanzia è finalizzato unicamente alla copertura dei costi di progettazione, e oneri connessi, anche a partire dalla prima fase necessaria per l'ottenimento del finanziamento dell'opera. È finanziabile un importo fino a un massimo di euro 50 mila euro per ogni singolo intervento.



Studi di settore

Approvati i primi 70 Isa ma il debutto slitta di un anno

■ Ieri l'annuncio del rinvio al 2019. Oggi l'approvazione (salvi intoppi sull'iter parlamentare dell'emendamento alla manovra) da parte della commissione Bilancio della Camera. È già segnato il destino dei primi 70 indicatori sintetici di affidabilità (Isa) approvati dalla commissione degli esperti e dalla Sose. A chiarire le ragioni del rinvio al 2019 (e dunque prima applicazione dell'anno d'imposta 2018) è stato il presidente della commissione degli esperti e Ad di Sose, Vieri Ceriani: «L'entrata in vigore scaglionata potrebbe causare una violazione dei principi di eguaglianza e equità costituzionalmente protette». Nel costruire il passaggio tra studi di settore e Isa, «abbiamo fatto tesoro - ha aggiunto Ceriani - di quanto è avvenuto in passato nel passaggio tra parametri e studi di settore nel quale si era prevista una entrata in vigore scaglionata. Ma il cambio di paradigma qui è forte e diverso: con gli Isa si abolisce l'accertamento pre-

suntivo, essi sono uno strumento finalizzato a riconoscere una premialità per imprese e professionisti affidabili di fronte al fisco. Gli Isa, infatti, non costituiscono una prova ai fini dell'accertamento».

A questo si aggiunge la necessità di non voler penalizzare intermediari abilitati e associazioni di categoria con la gestione di tre strumenti differenziati a seconda dei contribuenti: parametri, studi di settore e Isa. Scelta pienamente condivisa da Giuliano Regis, coordinatore delle professioni economico-giuridiche. Per Rete imprese Italia Andrea Trevisani ha rimarcato l'importanza delle semplificazioni che i nuovi indicatori possono portare ai contribuenti: «Per questo avremmo voluto che tutti gli Isa entrassero in vigore già dall'anno d'imposta 2017».

Infine, occorre definire la procedura informatica che si tradurrà in Gerico «2.0», il nuovo software su cui «gireranno» gli Isa e che dovrebbe essere disponibile entro la prima metà del 2018.

Con il via libera all'emendamento il risultato è che gli studi di settore saranno operativi per un altro anno. Con alcune novità come quella presentata sempre ieri da Sose che corregge lo strumento applicabile alle imprese in contabilità semplificata per l'anno d'imposta in corso.

**M. Mo.
G. Par.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Inchiesta/L'impatto sul bilancio pubblico. I Governi hanno usato i contratti nel 1998 e nei primi anni 2000: vantaggi per dieci anni poi i costi superano i benefici

Derivati di Stato per ridurre il deficit ma dal 2006 il «rosso» sale di 24 miliardi

di **Morya Longo**

Dal 2006 al 2016 hanno pesato sul deficit pubblico per quasi 24 miliardi di euro. Hanno attualmente un valore di mercato negativo di 31,8 miliardi. Di fatto hanno annullato i benefici pubblici italiani in termini di risparmi in interessi, della politica monetaria della Bce. E oggi sono sotto accusa anche dalla Corte dei Conti. Di fronte a questo bollettino, viene da chiedersi come mai la Repubblica Italiana abbia stipulato nel corso degli ultimi 20 anni con le banche internazionali contratti derivati che si sono rivelati così gravosi sui conti pubblici. Il Sole 24 Ore, andando nel profondo dei dati Eurostat e confrontandosi con numerosi esperti, è in grado di dare una risposta: i derivati sono serviti per anni per "aggiustare" di qualche zero virgola (quando era consentito dalla legge europea) il rapporto tra deficit e Pil. Ora ne paghiamo il conto con un aggravio sullo stesso deficit. Che costringe il Paese a misure fiscali più austere di quanto sarebbe necessario senza derivati. A spese dei cittadini. Delle imprese. Dell'economia.

I derivati sono stati abbondantemente usati in alcuni momenti ben precisi. Il primo è nel 1997-1998, ai tempi del Governo Prodi, quando in gioco c'era l'ingresso nell'euro per il primo gennaio 1999. Quando i parametri di Maastricht decretavano chi era dentro e chi fuori la nuova moneta. Ebbene: l'intensa attività della Repubblica in derivati (che avevano breve durata) ha permesso di ridurre il deficit di 2,4 miliardi nel 1997 e di 3 miliardi nel 1998. Risparmiando 0,2 e 0,3 preziosi punti percentuali nel rapporto deficit/Pil. La seconda occasione è nel 2003-2004-2005, ai tempi del Governo Berlu-

sconi. In questo caso l'intensa attività in derivati (a più lunga scadenza) ha consentito una riduzione del deficit di 1,8 e 1,31 miliardi nel 2004 e nel 2005, pari a 0,1 punti percentuali sul Pil l'anno. Morale: tra il 1997 e il 2005 i derivati hanno diminuito il deficit per un totale di 11,6 miliardi. Peccato che nei 10 anni successivi l'abbiano aumentato di quasi 24 miliardi. Il Bengodi è finito: ora lo zero virgola di spazio sul deficit possiamo solo "sudarclo" a Bruxelles.

Gli anni delle vacche grasse

I derivati sono contratti finanziari che vengono stipulati con le banche d'affari per modificare "sinteticamente" le condizioni di un debito: con uno «swap» si può ad esempio trasformare un tasso variabile in un tasso fisso o un debito in dollari in uno in euro, in modo da "proteggersi" contro l'impennata dei tassi o l'oscillazione di una valuta. Ma dato che i derivati presuppongono uno scambio di denaro tra il debitore e la banca, a seconda di come si modula questo flusso di denaro possono anche essere usati per aggiustare poste di bilancio. È il caso dell'Italia prima dell'ingresso nell'euro e nei primi anni 2000, quando l'obiettivo - al Ministero dell'Economia - era proprio questo: usare i derivati per ridurre un po' il deficit. Cioè per avere benefici immediati e costi futuri.

In quegli anni al Tesoro andavano di moda derivati «Irs» in cui l'Italia incassava dalle banche controparti un tasso fisso e pagava un tasso variabile. Dato che a quei tempi il tasso fisso era più elevato, l'Italia incassava più di quanto spendeva: il beneficio è stato appunto 11,6 miliardi di deficit in meno tra il 1997 e il 2005. Il problema è che la struttura di questi «Irs» prevede che dopo i benefici iniziali arrivi il conto: dal 2006 in

poi l'Italia ha dunque iniziato a pagare (principalmente per derivati più recenti), non più a incassare. Tra il 2003 e il 2005 l'Italia vende anche con particolare lena speciali derivati che oggi sono sotto accusa, chiamati «swaption», che permettono di incassare nell'immediato un premio. Tutto fa brodo per migliorare il deficit. «A quei tempi si poteva operare in questo modo perché la contabilità pubblica era sostanzialmente per cassa - osserva Nicola Benini di Ifa Consulting - . Quando si incamerava un premio con i derivati, si riduceva il fabbisogno e dunque il deficit. Dopo il 2013, con le regole Sec 2010, questo non è più stato possibile».

Gli anni della crisi

Dopo il 2006, il ministero cambia strategia: invece di usare i derivati per ridurre il deficit, li utilizza per allungare in maniera sintetica la durata del debito pubblico. Inizia così a stipulare contratti «Irs» diversi da quelli precedenti: ora la Repubblica paga un tasso fisso e incassa dalle banche un tasso variabile. Dato che i derivati degli anni precedenti sono però in perdita, Via XX Settembre deve incorporare la perdita pregressa nei nuovi contratti. Il conto nei primi anni non è eccessivo, dunque nessun problema emerge. Ma tutto precipita dopo il 2008, con lo scoppio della crisi finanziaria: dato che le banche centrali tagliano i tassi fino a zero, gli ultimi «Irs» diventano un boomerang. Perché costringono la Repubblica a pagare tassi fissi elevati e a incassare in cambio dalle banche tassi variabili ormai a zero. Il salasso inizia così: i tassi bassi, che dovrebbero aiutare un Paese iper-indebitato come il nostro, diventano insomma un boomerang.

Ma i problemi maggiori arrivano con la crisi dello spread, nel

2011, quando il Paese si trova nel mezzo di una bufera che rischia di mandarlo gambe all'aria. Le banche internazionali premono per ridurre l'esposizione sull'Italia: questo fa salire lo spread e il costo dei cosiddetti Cds. Via XX Settembre - con la pistola della speculazione puntata sulla testa - deve intervenire per bloccare la spirale perversa che può portare il Paese al default: deve dunque aiutare le banche estere a ridurre il rischio Italia senza che questo si riverberi sui titoli di Stato. Come? Rinegoziando i derivati. I «vecchi» «Irs» che servivano per allungare la durata del nostro debito pubblico vengono bruscamente accorciati. «Per incorporare la perdita ingente dei vecchi derivati nei nuovi, il Mef ha solo due strade - osserva Benini - . O aumenta l'importo nominale dei contratti nuovi oppure peggiora il tasso». Per evitare entrambe le strade sceglie una terza via: rinegozia i derivati senza peggiorare troppo le loro condizioni, ma - come "contropartita" - vende nuove «swaption» alle banche. Offre a loro, insomma, "valore". Nuovi coltelli dalla parte del manico. Per le banche.

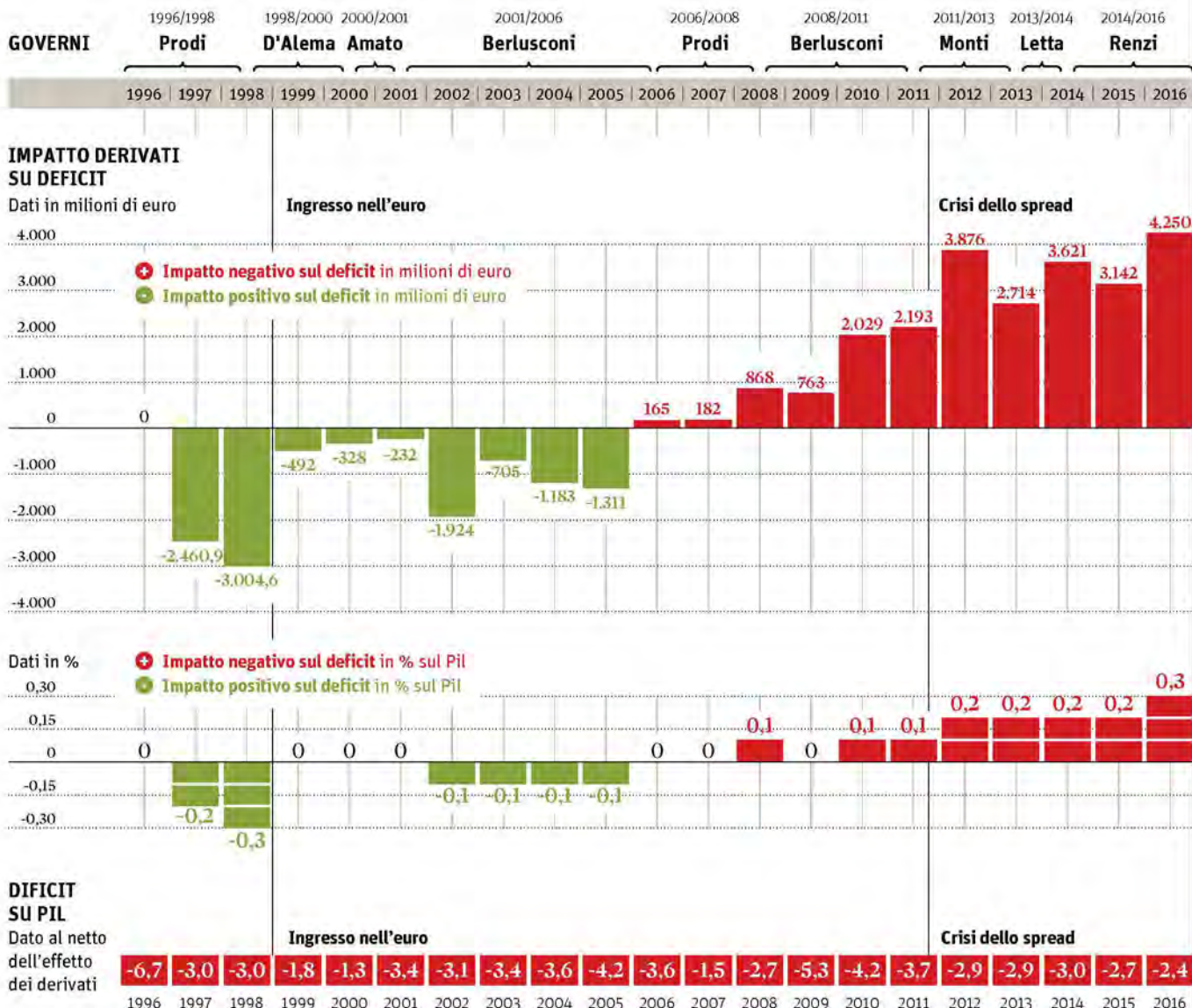
Il risultato finale

Oggi i nodi sono al pettine. L'Italia è l'unico Paese in Europa che ha un impatto così negativo sui derivati di Stato. Gli altri Paesi, come la Germania o la Francia, perdono pochissimo. Alcuni, come l'Olanda, addirittura guadagnano con i derivati. Eppure i tassi sono scesi per tutti allo stesso modo. Oggi questi contratti pesano sul nostro deficit: nel 2016, per esempio, l'hanno aumentato di 4,2 miliardi, pari allo 0,3% del Pil. Che più o meno è la flessibilità che il Governo si trova a contrattare con l'Europa...

@MoryaLongo



L'effetto dei derivati di Stato sul deficit



Fonte: Eurostat

DERIVATI

I derivati sono strumenti finanziari che servono per coprire un particolare rischio. Per esempio che i tassi salgano o che una valuta si deprezzi. Ma possono anche essere usati in maniera speculativa

IRS/1

È un derivato sui tassi. In un caso il debitore incassa da una banca controparte un tasso fisso e paga alla banca un tasso variabile. Se quest'ultimo è più basso del fisso, il debitore guadagna. Se no perde.

IRS/2

L'Irs può essere anche di segno opposto, come ha fatto l'Italia dopo il 2006. Il debitore paga alla banca un tasso fisso e incassa un variabile. In questo caso il debitore guadagna solo se il tasso variabile sale.

SWAPTION

Si tratta di opzioni che danno a chi le compra la facoltà di entrare in un derivato swap in una data futura a un prezzo prestabilito. L'Italia in passato ha venduto «swaption» alle banche.

Il nodo derivati. «Convincerò la Corte dei conti»

Cannata (Tesoro): le perdite sugli swap erano imprevedibili

Gianni Trovati

ROMA

Le scelte sui derivati sono state «prudenziali» e «ispirate alle migliori policy internazionali». I loro effetti costosi sul bilancio pubblico sono stati determinati da uno «sconvolgimento dei tassi» che «nessuna previsione poteva immaginare» e che ha portato l'Italia a un passo dal default. Poggiano su questi due pilastri le controdeduzioni espresse ieri in commissione banche da Maria Cannata, dirigente generale del debito pubblico al Tesoro. La parte più importante della lunga audizione è stata dedicata alle obiezioni riassunte mercoledì nella stessa sede dalla Corte dei conti. I magistrati contestano un danno erariale da 3,9 miliardi a Morgan Stanley, controparte dei contratti incriminati, alla stessa Cannata, oltre al dg del Tesoro Vincenzo La Via e ai suoi predecessori (ed ex ministri) Domenico Siniscalco e Vittorio Grilli. L'accusa dei magistrati (si veda Il Sole 24 Ore di ieri) si impernia sulle *swaption*, cioè le opzioni che hanno permesso alla banca di decidere in modo unilaterale quando uscire dai contratti e far scattare le clausole rilevatesi care per la finanza pubblica. Opzioni esercitate tra fine 2011 e inizio 2012, imponendo al Tesoro un costo da 3,1 miliardi.

Per i magistrati, il Tesoro avrebbe firmato una clausola squilibrata, nei meccanismi e nel conto. Le *swaption* avrebbero offerto alla banca il potere di assumere decisioni pesanti per la finanza pubblica (di qui l'estensione dell'accusa contabile a un soggetto privato, e straniero), con un dare-aver tutto a favore di Morgan Stanley. In una delle operazioni contestate, portata ad esempio dalla Corte, la *swaption* avrebbe portato al Tesoro un incasso da 47 milioni nel 2004, e un

costo da 1,375 miliardi nel 2011.

Ma Cannata contesta alla radice la ricostruzione dei magistrati, di cui afferma di «non condividere nulla» dicendosi certa di riuscire a smontarla in udienza. Lo snodo chiave è nel calendario, che non ha scandito tempi ordinari. Nel 2004 l'acquisto di *swaption* rispondeva a una politica prudente, per difendersi dal rischio di shock al rialzo dei tassi, problema cruciale per un Paese ad alto debito. In quella fase, sostiene Cannata, il meccanismo era in linea con le prassi di mercato, mentre nessuno degli scenari probabilistici prodotti a migliaia poteva imma-

LA DIRIGENTE DEL DEBITO

«Effetti prodotti da uno
sconvolgimento dei tassi
che nessuno prevedeva».
E contesta la ricostruzione
dei magistrati contabili

ginare l'inversione della curva di fine 2011. Sempre sugli scenari dei mesi dello spread all'attenzione delle procure (in questo caso quella di Milano, che ha ricevuto il fascicolo da Trani), l'audizione ha affrontato anche le presunte operazioni speculative di Deutsche Bank. L'accusa è di avere venduto in blocco 4,9 miliardi di titoli italiani in chiave aggressiva. Ma Cannata ribatte nel merito e nei numeri: «L'operazione è stata fatta nel primo semestre del 2011, a valle dell'acquisto di Post Bank che a sua volta aveva in portafoglio 8-10 miliardi di bond italiani». Ma non solo: nel secondo semestre, quello critico, Db è stato un «compratore netto» (per 1,1 miliardi) del debito italiano.

gianni.trovati@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Pa. Autorizzazione Mise per evitare il dissesto

Le Camere di commercio potranno aumentare il diritto annuale del 50%

Gianni Trovati

ROMA

Le Camere di commercio potranno aumentare del 50% il diritto chiesto alle imprese del loro territorio per evitare il dissesto finanziario. Dopo quella arrivata mercoledì dalla Corte costituzionale, con la sentenza 261 che ha dichiarato l'illegittimità del «parere» alla base del decreto attuativo, la riforma tagliacosti delle Camere di commercio subisce una nuova bordata da due emendamenti gemelli approvati ieri alla legge di bilancio. Per far risalire il diritto camerale tagliato dalla riforma, gli enti dovranno essere autorizzati dal ministero dello Sviluppo economico, che valuterà gli «squilibri strutturali» del bilancio.

Il rischio dissesto stende un filo rosso con le norme approvate ieri all'interno del ricco capitolo sugli enti locali, che ha occupato quasi tutti i lavori in commissione. Al traguardo è arrivata anche la regola etichettabile come «salva-Napoli», perché finalizzata a evitare il default imminente nel capoluogo partenopeo dopo la bocciatura rimediata in Corte dei conti dal piano di riequilibrio. Ma in realtà il correttivo offre una scialuppa anche ad altre città in difficoltà, da Termi Foggia, da Caserta a Messina, e interessa tutti i 150 Comuni oggi impegnati nei piani anti-crisi. Si tratta di una riforma complessiva del «pre-dissesto», che allunga da 10 a 20 anni il tempo in cui riportare i conti al sicuro. Il calendario massimo sarà riservato alle amministrazioni più in crisi, quelle in cui le passività superano il totale delle spese correnti impegnate nell'ultimo rendiconto. Quando questo rapporto è fra il 60 e il 100% il percorso si deve chiudere in 15 anni, resta decennale quando l'indicatore viaggia nella forbice 20-60% e scende a quattro anni per gli altri. La novità, però, non «condona» le obiezioni già arrivate dai magistrati contabili. Siccome il dissesto si decreta quando il mancato rispetto de-

gli obiettivi è «grave e reiterato», per Napoli (e gli altri enti nelle sue condizioni) basterà un altro stop a far saltare il banco. Gli enti in pre-dissesto, prevede poi un altro correttivo, potranno rateizzare in 10 anni i propri debiti con Fisco e Inps.

Ma le novità votate in commissione Bilancio alla Camera vanno a tutto campo. Alle Regioni arrivano 375 milioni in più (ma 100 sono solo in termini di saldo netto da finanziare, quindi non possono essere scontati dal pareggio) fra nuovi fondi diretti e stanziamenti per il trasporto degli alunni disabili. Una parte

GLI ENTI TERRITORIALI

Nuovo salvagente per Napoli e Comuni a rischio di default. Sulle assunzioni nelle Province e 375 milioni alle Regioni per il trasporto di alunni disabili

delle coperture arriva dal valore della concessione sull'Autobrennero fissato in 650 milioni, 160 dei quali da pagare nel 2018. Per gli enti locali c'è poi il «si» all'incentivo alle privatizzazioni, che permette di finanziare le quote capitali dei mutui con le dismissioni (anticipato su «Il Sole 24 Ore» di ieri).

Molti poi gli interventi sul personale. Si riaprono le assunzioni in Province e Città metropolitane: ai nuovi ingressi si potranno dedicare tutti i risparmi da cessazioni negli enti che riservano agli stipendi fino al 20% delle spese correnti, mentre negli altri casi il turnover sarà al 25 per cento. Ricambio pieno anche nei Comuni fra 3 e 5 mila abitanti, a patto che il rapporto fra spese di personale e uscite correnti non superi il 24% (fino a 3 mila abitanti è già così). Per i piccoli Comuni cresce poi da 15 a 25 milioni, e diventa strutturale, il fondo avviato dalla legge sui borghi.

gianni.trovati@ilsale24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Strategie. Via all'«Asset management umbrella fund» europeo: obiettivo due miliardi di raccolta in tre anni

Cassa forense, 175 milioni per le Pmi

Siglata l'intesa con il Fei per attrarre nuove risorse per le imprese

Davide Colombo
ROMA

Un fondo a ombrello per canalizzare, nei prossimi tre anni, investimenti fino a 2 miliardi di euro in capitale di rischio, private equity e venture capital a sostegno delle piccole e medie imprese europee. Si chiama Amuf (Asset management umbrella fund) è stato confezionato dal Fei, il Fondo europeo per gli investimenti del Gruppo Bei, e debutta con un primo investitore di riferimento italiano: la Cassa Forense (240 mila iscritti e un patrimonio di oltre 11 miliardi).

La presentazione dell'intesa è avvenuta ieri a Roma, alla presenza del presidente del Fei, Dario Scannapieco, e del presidente della Cassa Forense, Nunzio Luciano. La Cassa investirà con una prospettiva di medio-lungo periodo 175 milioni sui primi tre comparti proposti e tutti orientati sulle Pmi: 100 milioni su "crescita europa", 50 milioni su "capitale di rischio tecnologico

europa" e 25 milioni nel settore "scienza della vita".

L'iniziativa giunge nel pieno del confronto nazionale e comunitario sull'urgenza di diversificare gli investimenti di soggetti istituzionali come le Casse o i fondi pensione, con l'obiettivo di fare arrivare fondi freschi non bancari a start up e mid cap. E questo ombrello europeo, gestito da uno dei più grandi investitori istituzionali dell'Unione (il Fei ha investito 13 miliardi in 625 fondi diversi), risponde in chiave strategica alla crescente domanda di accesso ai mercati del private equity e del venture capital che sale da soggetti istituzionali con portafogli tradizionalmente calibrati su titoli del debito pubblico dell'eurozona o sull'immobiliare (non è il caso di Cassa Forense che, grazie un'asset allocation più attiva ha oggi solo il 12% del patrimonio sul mattone).

«Fare con Fei un'operazione di quest portata ci fa sentire sicuri - ha spiegato al Sole 24 Ore

Nunzio Luciano - entriamo come anchor investor sapendo di trovare team di esperti di elevato standing. E lo facciamo sperando di favorire l'ingresso di altre Casse o fondi pensione italiani. Tutti noi sappiamo quanta necessità di nuovi finanziamenti alternativi c'è nel mondo delle start up, delle piccole imprese e dell'economia reale, per questo ci siamo, per stimolare la crescita, perché i professionisti italiani, e in particolare gli avvocati, devono intraprendere tutte le azioni utili allo sviluppo dell'economia e del Paese».

Basta scorrere le classifiche internazionali per comprendere il valore segnaletico della mossa di Cassa Forense con Fei. L'Italia è al settimo posto tra i paesi Ocse in termini di produzione scientifica ma solo al 24° come raccolta di fondi di venture capital. E nonostante i recenti tassi di crescita del venture capital, il gap tra Ue e Usa è ancora molto significativo: l'anno scorso il mercato statunitense vale-

va 66,63 miliardi, quello europeo appena 4,47 miliardi.

Spiega Dario Scannapieco che il ritardo da riempire è ancor più significativo se si considera che per finanziare le start up non esistono molte alternative al venture capital: «Il lancio del nuovo fondo di gestione patrimoniale Amuf del Fei creerà nuove opportunità di finanziamento a favore delle Pmi e degli investitori istituzionali, in questo senso avviciniamo due mondi, in Italia e in Europa».

Secondo il piano di crescita di Amuf, istituito il 17 ottobre come società di accomandita per azioni in Lussemburgo, nei prossimi tre anni il comparto "crescita europa" dovrà raggiungere una raccolta di 1 miliardo diversificata su 45 fondi, il comparto "capitale di rischio tecnologico europeo" 700 milioni distribuiti in 50 fondi e il comparto "capitale di rischio europeo nel settore scienza e vita" 300-450 milioni su 15 fondi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

