

\*\*\*\*\*

\*\*\*\*\*

[www.corriere.it](http://www.corriere.it)

### **Sergio Romano: perché l'Italia non sa pensarsi come un Paese unito**

Scritto da: **Dino Messina** alle 19:18

Tags: [Sergio Romano Vademecum di storia dell'Italia unita](#)

Nella primavera del 1959, per celebrare il centenario delle battaglie di Magenta e Solferino a Milano arrivò il generale Charles De Gaulle, da poco eletto Presidente della repubblica francese, accolto con tutti gli onori dal nostro capo dello Stato Giovanni Gronchi e dall'arcivescovo di Milano Giovanni Battista Montini, che pronunciò un'omelia patriottica e pacifista.

Quest'episodio è ricordato da Sergio Romano a introduzione del suo nuovo libro, "Vademecum di storia dell'Italia unita" (Rizzoli, pagine 340, euro 20) per sottolineare quanto diverso sia oggi il clima, nell'imminenza delle celebrazioni del centocinquantenario dell'Italia unita (il 17 marzo 1861 la Camera dei deputati a Torino approvò la legge che conferiva a Vittorio Emanuele II e ai suoi discendenti il titolo di re d'Italia). I vari protagonisti politici riescono a stento a mettersi d'accordo sul programma delle celebrazioni, quasi che ne manchi davvero la voglia. Se non fosse per le denunce di Ernesto Galli della Loggia e gli sforzi compiuti da Carlo Azeglio Ciampi, a capo del comitato per le celebrazioni, ci appresteremmo a festeggiare il centocinquantenario con la costruzione di una serie di opere che vanno dal restauro del palazzo degli esami a Roma alla costruzione di una pista ciclabile a Magenta.

"E' difficile commemorare la nascita dello Stato unitario perché l'occasione esige che se ne racconti la storia - scrive Romano - Quale storia? Non esiste più, sembra, una storia comune degli italiani. Quelle degli Stati preunitari non sono insegnate nelle scuole... Quella nazionale è generalmente contestata o taciuta. Come si fa a celebrare la nascita di uno Stato nazionale senza raccontarne la storia?". Per storia Romano non intende qui quella raccontata dagli studiosi - ne esistono di ottimi anche nel nostro Paese - ma soprattutto l'insieme di simboli, documenti, targhe, memorie in cui tutti ci riconosciamo. Storia "comune", specifica Romano, e non "condivisa" dove ciascuno può aggiungere il particolare che gli fa comodo secondo una logica lottizzatrice che da noi non risparmia nemmeno la memoria.

Da dove nasce l'anomalia di un Paese che stenta a riconoscere i meriti dell'élite risorgimentale, che non ama e non sa trasformare in figura simbolica il geniale artefice dell'Unità, il conte di Cavour? Romano suggerisce come punto di partenza l'interpretazione del fascismo, visto da Piero Gobetti come "l'autobiografia della nazione". Il fascismo "era la forma acuta di un male già presente nel corpo dello Stato unitario sin dal momento della sua nascita".

E allora "con il fascismo venne gettato via quasi tutto il Risorgimento. Sopravvisse invece l'anti-Risorgimento, vale a dire la guerra del brigantaggio, le lotte operaie, le insurrezioni, le rivolte sociali anche quando erano soltanto jacqueries di plebi incolte e superstiziose. Il risultato fu un progressivo sovvertimento del calendario della nazione. Anziché commemorare i suoi successi, il Paese cominciò a celebrare le sue sconfitte e le sue sventure. Per non infastidire la Chiesa, il XX settembre scomparve dalla lista delle feste civili. Per evitare la parola vittoria, il IV novembre divenne la giornata delle forze armate. La sconfitta di Adua diventò più importante della conquista di Addis Abeba, Caporetto più importante di Vittorio Veneto e l'8 settembre la festosa giornata del tutti a casa".

CRITICHE AI SUSSIDI AI RISCHI DELLE COMPAGNIE PIÙ GRANDI

## «Le nostre democrazie non possono accettare un'altra crisi finanziaria»

*Draghi: è stato necessario aiutare le grandi banche ma tutto questo «ha rinforzato l'azzardo morale»*

MILANO - «Le nostre società democratiche non possono accettare un'altra crisi finanziaria». Con queste parole il governatore della Banca d'Italia, Mario Draghi ha citato l'attuale presidente della Banca centrale europea Jean Claude Trichet durante un intervento alla cena che ha aperto il G20 a Parigi, intervento di cui l'agenzia Ansa ha diffuso alcuni passaggi. «Il denaro dei contribuenti - ha aggiunto Draghi - in futuro non dovrà essere utilizzato in caso di crisi». Draghi ha anche ricordato il nome dell'ex governatore della Bundesbank Hans Tietmeyer spiegando che il banchiere centrale tedesco è stato «padre fondatore del *Financial Stability Forum*», l'organismo poi divenuto il *Financial Stability Board*, ora presieduto proprio da Draghi.

Non è stata questa l'unica occasione in cui, giovedì, Draghi ha affrontato il tema della crisi finanziaria e delle sue conseguenze sul tessuto sociale. Il Governatore, in un articolo pubblicato su una *newsletter* del think tank «Eurofi», aveva sottolineato che l'uscita dalla crisi ha comportato prezzi immateriali ma non per questo meno salati: per esempio è stato necessario aiutare le banche troppo grandi per essere lasciate fallire, ma ciò «ha rinforzato l'azzardo morale in modo molto significativo».

L'ARTICOLO - Ora occorre dotare le giurisdizioni di meccanismi attraverso cui «ogni istituzione finanziaria possa passare attraverso un fallimento gestito senza danneggiare la stabilità finanziaria e senza sostegno dei contribuenti». Nell'articolo Draghi ha anche ricordato che nel corso della crisi finanziaria «la risposta delle autorità fu necessaria» per la «stabilità» e per «ragioni macroeconomiche». Ma gli aiuti hanno anche fornito «un sussidio alla leva finanziaria e ai rischi delle compagnie più grandi».

Redazione online

I VIRTUOSI IN DISSESTO - GLI ENTI LOCALI

## Tasse e Federalismo: tariffe più Care

## *A livello locale 45 fra tasse e tributi. Per recuperare gettito le bollette aumentano il doppio dell'inflazione*

**ROMA - In Italia capita anche questo.** Succede che due Comuni praticamente falliti finiscano nell'elenco delle amministrazioni più virtuose, quelle premiate dallo Stato con la possibilità di spendere più soldi rispetto ai limiti ferocemente imposti dal Patto di Stabilità. Possibile che nella lista ci sia anche Catania? La città dove il neosindaco Raffaele Stancanelli, appena eletto a metà 2008, denunciò con le mani tra i capelli un miliardo di debiti nascosti nelle pieghe del bilancio? Dove il suo predecessore era inseguito da torme di creditori di tutte le specie, dai librai cittadini alle ballerine brasiliane? Dove le strade erano al buio perché non erano state pagate le bollette dell'Enel? E dove, per assurdo, il bilancio di quel 2008 appariva talmente in ordine da far guadagnare a Catania un premio da 983.411 euro? Premio, per inciso, negato a città mai censurate per cattiva amministrazione, come Sondrio, Belluno, Asti...

**Catania come Taranto. Comune dichiarato ufficialmente in dissesto** finanziario e sommerso da un debito pazzesco di 616 milioni di euro, dove succedeva davvero di tutto. Perfino che 23 dipendenti, dopo essersi aumentati lo stipendio da soli rubando alle casse municipali 5 milioni, restassero miracolosamente al loro posto. Una città talmente sprofondata nel buco nero dei debiti, che i liquidatori ci hanno messo tre anni per ricostruire la contabilità e pagare i creditori. Con i denari dei contribuenti, naturalmente. Gli stessi quattrini che due anni dopo hanno permesso alla città di incassare un bel «premio» da 1.378.069 euro. Difficile spiegare tutto questo. Una sola cosa è certa: l'elezione diretta di sindaci e governatori e la riforma del Titolo V della Costituzione, voluta nel 2001 dal centrosinistra, hanno dato agli amministratori locali maggiori poteri, ma non maggiori doveri. Da allora ad oggi metà della spesa pubblica è passata dal centro alla periferia, ma il compito di tassare i contribuenti è rimasto allo Stato, perché Regioni, Comuni e Province sono responsabili solo del 18% delle entrate. La finanza locale, già caotica, è diventata ancora più disordinata. E indebitata, perché mentre montava il caos normativo e istituzionale, da Roma, inseguendo il risanamento dei conti pubblici, hanno cominciato a tagliare i trasferimenti di bilancio.

**Fatto sta che oggi gli italiani si trovano appesantiti,** solo a livello locale, da 45 fra tasse, tributi, canoni, addizionali, compartecipazioni, con la pressione fiscale complessiva che è schizzata nel 2009 al 43,5%, al terzo posto fra i Paesi dell'Ocse. Nonostante le promesse di riduzione e semplificazione che ci sentiamo ripetere da almeno dieci anni. Per raggranellare denaro i sindaci hanno dato sfogo alla fantasia. Alcuni hanno anche rispolverato la «tassa sull'ombra» del 1972, che colpisce «la proiezione sul suolo pubblico di balconi, tende e pensiline».

**Con le casse sempre più vuote,** ma nessuna voglia di incidere sulle spese improduttive, gli enti locali hanno di fatto scaricato sui cittadini i sacrifici imposti dal governo centrale. Aggirando ad esempio il blocco delle addizionali comunali sull'Irpef, in vigore dal 2008, pompando le tariffe. Anche i governi, poi, ci hanno messo del loro. Per esempio con l'abolizione dell'Ici sulla prima casa, l'unica tassa «federalista» vigente in Italia, sacrificata sull'altare dell'ultima campagna elettorale. E pazienza se, come rivelava uno studio dell'Ifel, l'istituto di ricerca dell'Anci, tra il 2004 e il 2009 le tariffe comunali

sono cresciute a una media del 3,5% annuo. Il doppio dell'inflazione, con punte stratosferiche per i rifiuti (+29% tra il 2004 e il 2009, e continuano ad aumentare) e i servizi idrici, le cui tariffe crescono in media del 5% l'anno. Dopo l'immondizia e l'acqua, l'ondata dei rincari nel 2010 e in questo primo scorcio del 2011 si è abbattuta su asili nido, mense scolastiche, piscine e impianti sportivi, musei, servizi cimiteriali, trasporto locale. E nel Milleproroghe, appena approvato dal Senato, c'è una nuova sorpresa: tutti i Comuni, anche quelli che non si trovano in emergenza rifiuti, potranno aumentare le tariffe fino a coprire l'intero costo del servizio. Incrociamo le dita.

**Il caso dell'Ama, che oltre ad essere l'azienda municipalizzata** per l'ambiente del Comune di Roma è anche uno straordinario collettore di voti, forse vale per tutti come cattivo esempio di amministrazione. Il bilancio del 2008 si è chiuso con una perdita monstre di 257 milioni di euro. E il 2009 sarebbe stato archiviato con un altro buco di 70 milioni, senza il contributo di 30 milioni erogato dal Comune e l'aumento delle tariffe per ben 40,8 milioni di euro. E tutto questo mentre i crediti verso gli utenti morosi aumentavano, in dodici mesi, di 108 milioni, raggiungendo la cifra astronomica di 623 milioni di euro. La circostanza non ha comunque impedito all'azienda di assumere nuove legioni di dipendenti: 91 nel 2008, 489 nel 2009, 766 nel 2010. Impiegati, netturbini, perfino 164 spalatori di foglie ingaggiati in un colpo solo. Poi, naturalmente, anche parenti e amici dei politici.

Per rendersi conto del disordine che regna negli enti locali del nostro Paese, del resto, è sufficiente dare uno sguardo a una tabella elaborata dal senatore del Pd, Marco Stradiotto, componente della Bicamerale sul federalismo, sui dati del ministero dell'Interno. Si scopre, per esempio, che su ogni cittadino di Cosenza grava un costo del personale comunale di 506 euro l'anno: quasi il doppio rispetto a una città poco più grande come Cesena (271 euro), e addirittura il 117% in più nei confronti di Catanzaro (233). Per non parlare delle differenze macroscopiche che ci sono fra Regione e Regione. La Sicilia, con metà dei residenti della Lombardia, sopporta una spesa per il personale regionale nove volte superiore (un miliardo 782 milioni contro 202 milioni). E investe nelle infrastrutture ferroviarie 13,9 milioni l'anno, 57 volte meno della Lombardia (786 milioni). Differenze eclatanti, che danno anche la dimensione dell'assistenzialismo in salsa locale.

**Il bello è che cominciano a saltare fuori solo adesso.** Dopo che i tecnici della Commissione mista tra governo ed enti locali per l'attuazione del federalismo, guidata da Luca Antonini, sono quasi impazziti per riportare su base omogenea i bilanci dei Comuni, dove molte spese sono nascoste dall'esternalizzazione dei servizi, e delle Regioni, scritti in quindici modi diversi. In attesa di quello fiscale, in Italia regna da sempre il federalismo contabile, nel senso che ognuno si fa il bilancio a modo suo. E a nulla sono valsi, finora, i tentativi di mettere un po' d'ordine.

**Vi siete mai chiesti perché da qualche tempo** in qua se un'amministrazione di destra sostituisce una di sinistra, o viceversa, la prima cosa che fa è mettere i libri contabili in mano a un ispettore del Tesoro? Certamente per scaricarsi delle responsabilità dei predecessori. Ma anche perché i bilanci sono così complicati e poco trasparenti che dentro ci si può nascondere di tutto. Dalla *due diligence* eseguita dalla Ragioneria generale dello Stato sui conti della Campania, richiesta dall'attuale governatore Stefano Caldoro, sono saltati fuori «bilanci di previsione fortemente sovradimensionati rispetto al reale andamento degli impegni, e pagamenti ancora più incoerenti». Per dire poi come sia possibile piegare i bilanci a ogni esigenza, la Regione, allora guidata da Antonio Bassolino, ha pagato spese che non potevano essere coperte

facendosi prestare i soldi dalle banche. Come la manutenzione dei boschi (210 milioni), oppure il servizio di «monitoraggio» (21 milioni) del patrimonio forestale alla Sma Campania, società partecipata dalla Regione che aveva assunto 568 lavoratori socialmente utili. Le cose non vanno meglio con i bilanci dei Comuni. Nell'estate del 2010 la Corte dei conti ha trovato in quello di Foggia cose turche. Non esisteva un inventario dei beni comunali, ma in compenso c'era un contenzioso civile devastante, con decreti ingiuntivi per 30 milioni. Nel bilancio erano contabilizzate come residui «attivi» somme impossibili da incassare. Insomma, una baraonda totale.

**I decreti attuativi sul federalismo fiscale** ora promettono di metterci una pezza, imponendo l'omogeneità dei bilanci. Ma non a tutti, perché per le Regioni a statuto speciale le regole sono dettate dagli Statuti, che hanno rilevanza costituzionale. Dietro l'angolo si profilano altre insidie, ma non si può che partire da qua. Facendo ordine nel caos dei numeri, mettendo al bando con la trasparenza i giochi di prestigio degli amministratori furbacchioni. Poi toccherà ai cosiddetti «fabbisogni standard», che dovrebbero far superare il principio della «spesa storica», grazie al quale vengono premiate le amministrazioni più spendaccione. Di che cosa si tratta? Si stabilisce sulla base di parametri economici e territoriali qual è il costo efficiente di un servizio: la polizia locale, l'asilo nido, l'impianto sportivo... Chi vuole spendere di più si arrangi. Dallo Stato non arriverà un euro in più: o si risparmia altrove, o bisognerà aumentare le tasse, e poi rendere conto, ai propri elettori. Ma questo, come vedremo nelle prossime puntate, non è affatto «federalismo». Anche Luca Antonini parla di «razionalizzazione della spesa pubblica». La devolution è un'altra cosa. Anche se ci ostiniamo a chiamarla così.

Mario Sensini e Sergio Rizzo

AGLI AZIONISTI DELLA PIAZZA TEDESCA IL 60% DELLA NUOVA SOCIETÀ

# New York e Francoforte si fondono Nasce la Borsa più potente del mondo

*Deutsche Borse e Nyse Euronext insieme creano la  
piazza finanziaria più grande: sinergie per 300  
milioni di euro*

MILANO - Tutto come previsto. Deutsche Borse e Nyse Euronext (il conglomerato composto dal New York Stock Exchange) hanno raggiunto un accordo per la loro fusione. Una scelta dalla quale nasce la piazza finanziaria più grande al mondo: in pratica la Borsa tedesca e quella Usa insieme, un colosso della finanza mondiale. La notizia, anticipata nei giorni scorsi, si inserisce in un processo di consolidamento di tutto il settore. Nei giorni scorsi è stato infatti ufficializzato il matrimonio tra il London Stock Exchange e la borsa di Toronto, mentre in queste ore i mercati di Singapore e Sydney stanno lavorando a un'alleanza.

**IL NUOVO COLOSSO** - Il consiglio di amministrazione della nuova società sarà composto da 17 membri e comporterà sinergie per 300 milioni di euro.

Ogni azione di Deutsche Borse sarà scambiata per un titolo della nuova società e ogni azione Nyse Euronext sarà scambiata per 0,4700 titoli della nuova società. L'accordo di fusione fra Deutsche Boerse e Nyse Euronext prevede che agli azionisti di Deutsche Borse andrà il 60% della nuova società e il 40% a quelli di Nyse Euronext.

\*\*\*\*\*

\*\*\*\*\*

[www.americaooggi.info](http://www.americaooggi.info)

## **Crisi. Incentivi, ecco la riforma. Presentato il pacchetto per il rilancio dell'economia**

10-02-2011

**ROMA.** Il governo apre "una nuova fase" che avrà come obiettivo la crescita e lo sviluppo: così il premier Silvio Berlusconi ha presentato ieri, con i ministri schierati quasi al completo, il pacchetto di misure per il rilancio dell'economia. Cambieranno tre articoli della Costituzione e parte una riforma degli incentivi. "Siamo sicuri che ci saranno dei positivi sviluppi - ha sottolineato il premier - per tutta la nostra economia".

Si punta dunque per il 2011 ad una crescita del prodotto interno lordo dell'1,5%. "Pensiamo che sia il minimo e andremo a migliorare la previsione", ha assicurato Berlusconi. Rilancio anche per il Sud e per il piano casa, mentre non va in porto il ddl concorrenza, che tra l'altro prevedeva la riforma della rete dei carburanti per la quale i benzinai minacciano lo sciopero. Certo tutte le misure a costo zero, come ha fermamente chiesto - secondo quanto si apprende - anche il ministro dell'Economia Giulio Tremonti, a tutti i suoi colleghi che hanno vissuto il diktat con malumore. Risultato: per ulteriori approfondimenti sarebbe stato rinviato l'esame del ddl concorrenza. Ma aspre critiche arrivano dall'opposizione e soprattutto dagli imprenditori. Il leader del Pd Pierluigi Bersani parla di "un'operazione di distrazione".

Non è del tutto positivo neanche il giudizio del presidente degli industriali Emma Marcegaglia per la quale l'impatto immediato delle misure "è piuttosto limitato": "per essere onesti - ha spiegato - non è che la crescita la fai con un Cdm".

Critiche anche le associazioni riunite in Rete Imprese Italia secondo i quali la scossa non basta e deve esserci "un impegno a più alto voltaggio e a corrente costante".

Il ministro dell'Economia Giulio Tremonti - prima di lasciare la conferenza stampa per il suo viaggio in seconda classe verso il Sud, con Raffaele Bonanni e Luigi Angeletti - sottolinea che l'Italia "arriverà all'appuntamento europeo con le carte in regola, il resto sono solo polemiche".

Parla di "esperti e scienziati" che animano il dibattito interno e sottolinea che il Paese deve guardare al "sostegno di enti internazionali come Fmi, Ocse e Commissione europea, le sedi che contano". Pezzo forte del piano di rilancio, ma con i tempi e le procedure che ci vogliono per l'approvazione di un disegno di legge costituzionale, è la modifica della Carta.

Il principio "cardine" del nuovo articolo 41, come dice lo stesso premier, è che sarà "permesso tutto ciò che non è espressamente vietato dalla legge". Il ministro del Lavoro Maurizio Sacconi parla di "riforma storica".

Cambierà anche l'articolo 97 che introdurrà il "merito" nella pubblica amministrazione e inoltre nel nuovo articolo 118 Stato ed enti locali sono chiamati a "garantire" l'autonoma iniziativa dei cittadini sulla base del principio di sussidiarietà. Passa anche, in via preliminare perché il decreto legislativo dovrà comunque tornare in cdm, la riforma degli incentivi. Crediti di imposta e voucher, attenzione per le pmi e il Sud: queste le direttrici portanti delle novità che dovrebbero entrare in vigore però solo dal prossimo anno. Sul piano casa Calderoli annuncia un decreto legge, che potrebbe essere approvato in uno dei prossimi cdm, per "togliere gli ostacoli burocratici" almeno a livello statale. Sul piano Sud si conferma l'impianto di novembre e il ministro Raffaele Fitto indica il 30 aprile la data entro cui il pacchetto di provvedimenti di attuazione sarà avviato.

Arriva dunque il rilancio, dice il governo, dopo la fase di rigore che è stata "apprezzata dalle istituzioni internazionali e dalle agenzie di rating", ricorda Berlusconi aggiungendo che resta "condizione essenziale la stabilità di governo" per mantenere questa credibilità a livello internazionale.

Per la Cgil si tratta solo di "annunci - dice il segretario generale Susanna Camusso - e anche un po' vecchi, li avevamo sentiti tutti". Confindustria "sospende" il giudizio, vede una crescita sotto l',5% indicato da Berlusconi ma promuove le novità sull'articolo 41: definisce la misura "simbolica ma importante".

Per Giorgio Guerrini di Rete Imprese Italia "servono misure immediatamente e concretamente spendibili dalle imprese", altrimenti la riforma, dice, resta "una bella cornice vuota".

## **Insider trading. Sotto accusa tre manager di hedge fund e un analista. Wall Street trattiene il fiato**

09-02-2011

Due gestori di fondi speculativi (hedge fund) sono stati arrestati a New York con l'accusa di insider trading, mentre un terzo gestore e un analista si sono dichiarati colpevoli di reati legati all'inchiesta.

Sono questi gli ultimi sviluppi della maxi-indagine intrapresa dalla magistratura federale sui legami tra i fondi hedge e alcune società di consulenza, accusate di aver diffuso illegalmente notizie riservate su aziende, in particolare del settore tecnologico.

Come hanno rivelato le autorità federali, le due persone arrestate sono Samir Barai (38 anni), numero uno della Barai Capital Management ed ex dirigente della controllata di Citigroup Tribeca Global Management, e Donald Longueuil (34 anni), ex dipendente della Sac e successivamente di un altro fondo. Entrambi hanno lavorato per Sac Capital Advisors, uno dei principali fondi speculativi qui negli Stati Uniti. Il fondo che fa capo a Barai, attualmente in fase di chiusura, era già stato oggetto l'anno scorso di perquisizioni da parte delle autorità federali.

I due manager sono accusati di frode finanziaria, associazione a delinquere e intralcio alla giustizia. Quando hanno capito di essere nel mirino degli inquirenti, hanno cercato di distruggere il materiale informatico "compromettente", ma sono stati incastrati da alcune comunicazioni elettroniche.

Le altre due persone coinvolte sono Noah Freeman (34 anni) e Jason Pflaum. Il primo è stato in passato analista nell'hedge fund Sonar Capital di Boston e successivamente portfolio manager a Sac Capital.

Pflaum, che ha 37 anni, è un analista e collaboratore di Barai.

Sac Capital Advisors - che non è oggetto di accusa da parte della magistratura - ha commentato la notizia definendosi "indignata" per le presunte azioni di Freeman e Longueuil. Secondo i documenti del tribunale, Freeman e Pflaum si sono dichiarati colpevoli e si sono impegnati a collaborare con il Federal Bureau of Investigation (Fbi).

Il caso "non è solo la triste cronaca di una condotta criminale, ma anche della sua spudorata copertura", ha affermato Preet Bharara, US Attorney del Southern District di New York.



La Securities and Exchange Commission (Sec) ha annunciato che procederà civilmente nei confronti dei quattro indagati, accusati di aver partecipato a uno schema fruttato oltre 30 milioni di dollari e basato sulla diffusione di informazioni non pubbliche su aziende quali AMD, Seagate Technology, Western Digital, Fairchild Semiconductor e Marvell.

Secondo diversi osservatori, l'indagine, in corso ormai da tre anni, rischia di smascherare il più grave caso di insider trading della storia americana.

Il primo arresto risale al 24 novembre scorso, quando le autorità hanno fermato Don Ching Trang Chu, dipendente di una società di consulenza finanziaria, poi rilasciato su pagamento di una cauzione da 1 milione di dollari.

Prima di Freeman e Pflaum, già due persone si erano dichiarate colpevoli. Si tratta di Karl Motey, numero uno della società di consulenza Coda Group, e Daniel DeVore, ex dipendente della Dell. Motey ha ammesso di aver fornito informazioni riservate su Marvell Technology e United Microelectronics ad alcuni fondi speculativi. Motey testimonierà contro un ex dipendente di Primary Global Research e altri tre dipendenti di società tecnologiche arrestati a metà di dicembre.

Secondo lo Us Attorney Bharara, l'indagine è destinata ad assumere proporzioni sempre più grandi.

\*\*\*\*\*

[www.cdt.ch](http://www.cdt.ch)

## L'elemento comune delle rivolte

18 feb 2011 06:00

di **ALESSANDRO LETO** - Gli avvenimenti che si susseguono in questo periodo nel Vicino e Medio Oriente, ci impongono una riflessione per capire cosa avviene lungo questo ripido tornante della storia: ma è davvero complesso, anche perché i segnali che cogliamo sono spesso in controtendenza. Da sempre, ad esempio, le due maggiori famiglie dell'Islam, quella sciita e quella sunnita, hanno privilegiato la competizione reciproca sul piano religioso e la guerra su quello politico. Ed oggi, sorprendentemente, fra gli elementi più evidenti di questi fremiti di libertà che scuotono le popolazioni musulmane dal Maghreb fino al Golfo Persico, vi è paradossalmente la sostanziale condivisione della stessa agenda politica e la stessa visione del ruolo dell'individuo nella società, sia nel Bahrain a maggioranza sciita, che nell'Egitto a maggioranza sunnita. E sorprende ancor più come venga lasciato spazio anche a quel movimentismo laico che sembra incarnare una riedizione aggiornata e virtuosa del laicismo panarabo nasseriano. Senza parlare poi dei movimenti tellurici provocati dai libici che, in fase di risveglio dal torpore generato dall'adesione ormai stanca alla retorica circense del Colonnello Gheddafi, manifestano caparbiamente in maniera dilagante dalla Tripolitania,

al Fezzan, fino a Tripoli. È come se improvvisamente tante voci singole, avessero deciso improvvisamente di cantare seguendo lo stesso spartito in maniera stentorea.

Il mondo arabo-musulmano ha trovato la sua via verso la modernità? Se così fosse, allora assisteremmo ad una sua autentica trasformazione genetica. E ancora: come si può conciliare una tale spinta verso la modernità, un comune sentire senza precedenti, con la realtà degli Stati nazione che inevitabilmente verrebbero travolti e superati da una simile evoluzione? In altre parole, oggi si corre il rischio che insieme con i Rais locali, cedano anche le strutture portanti delle architetture istituzionali di Stati già nati deboli perché tracciati con frettolosi tratti di penna sulle mappe, nella forzata fase di decolonizzazione proprio da quegli stessi imperi che passavano la mano. E ironia della sorte questo avviene nel momento in cui si vanno affermando tre potenze egemoni nell'area: la Turchia divisa fra la sua propensione espansiva verso l'Iraq e la tentazione di giocare la carta europea, l'Arabia Saudita concentrata nel tentativo di consolidare la sua influenza regionale a scapito degli USA, e l'Iran con la sua cinica ragnatela di milizie e partiti satelliti pressoché ovunque nell'area.

Tutte e tre potenti, ricche e strategicamente rilevanti pure in termini militari. Ma altrettanto fragili se è vero come è vero che ad Ankara il braccio di ferro fra esercito e governo ha prodotto un recente tentativo di golpe; che la successione dinastica a Riad sarà tutto fuorché indolore e potrebbe aprire una stagione di drammatiche lotte intestine; ed infine che a Teheran il pugno di ferro degli Ayatollah non basta più a soffocare le ambizioni di un popolo stremato dalle privazioni e che esige maggiori libertà. È un paradosso, ma l'unico elemento in comune fra questi avvenimenti pare essere proprio la rivolta generalizzata di quelle masse eterogenee che civilmente e compostamente hanno rischiato la vita per sloggiare i tiranni di turno, unendo insieme laici, sciiti e sunniti. Si delinea perciò un quadro complesso, oggettivamente difficile da interpretare, proprio perché stanno scomparendo i punti di riferimento tradizionali. Curiosamente, proprio mentre era più consistente la spinta all'espansione verso l'esterno, questi tre Stati si sono trovati a fronteggiare crescenti tensioni interne che possono avere effetti dirompenti sul loro futuro. E ciò avviene anche perché all'esponenziale crescita economica degli ultimi anni, non ha corrisposto quell'equa distribuzione della ricchezza capace di incrementare il progresso sociale e di consentire una più diffusa partecipazione nei meccanismi decisionali.

\*\*\*\*\*

[www.milanofinanza.it](http://www.milanofinanza.it)

## **Germania preme su Portogallo perché chieda aiuti adesso**

La Germania sta facendo pressioni sul Portogallo affinché richieda un salvataggio internazionale immediatamente, prima che vengano decisi cambiamenti al pacchetto di aiuti europei al summit di marzo. Lo riporta il quotidiano portoghese Jornal de Negocios senza citare fonti. Alla fine dello

scorso anno Berlino era stata accusata di spingere il Portogallo ad accettare aiuti ma aveva categoricamente negato.

Secondo il giornale, Berlino ha causato ritardi successivi nel prendere una decisione per rafforzare il European Financial Stability Facility (EFSF) e "ha fatto pressioni sul portogallo affinché chieda aiuti adesso". La Germania si è concentrata nelle recenti settimane nella preparazione di un ampio pacchetto di salvataggio europeo, proponendo riforme della spesa pubblica nella regione, in cambio del probabile ok all'Efsf.

I costi dei prestiti per l'indebitato Portogallo sono saliti per i timori degli investitori sulle finanze pubbliche di Lisbona, alimentati dagli analisti secondo cui è il paese rischia più degli altri di seguire Grecia e Irlanda sulla strada di un salvataggio. Il governo portoghese continua a dichiarare di non avere bisogno di aiuti esterni, affermando che il paese sta facendo il suo lavoro mentre l'Europa ha fallito negli sforzi di risolvere la crisi del debito della zona euro.

## **Bce, i favoriti a succedere a Trichet**

Il ritiro del presidente della Bundesbank Axel Weber dalla corsa per la successione a Jean-Claude Trichet nel ruolo di presidente della Bce ha riaperto i giochi. Il mandato di otto anni di Trichet scade alla fine di ottobre. I leader dell'Unione europea devono selezionare un nuovo presidente fra personalità di riconosciuta esperienza in campo monetario e bancario. Ci si aspetta che lo facciano entro la prima metà di quest'anno. Di seguito alcuni dei nomi di cui si discute.

**FAVORITI:** MARIO DRAGHI, Italia, 63 anni - Ex direttore generale del Tesoro con esperienza alla Banca Mondiale e nella banca di investimento Goldman Sachs, il governatore della Banca d'Italia è presidente del Financial stability board, incaricato di coordinare le nuove regole finanziarie internazionali dopo la crisi del 2008-9. Sarebbe il primo italiano a ricoprire questa posizione.

Draghi si esprime raramente in tema di tassi di interesse ma è considerato un centrista all'interno del consiglio dei governatori della Bce. Le sue chance potrebbero essere attenuate dalla nomina, l'anno scorso, di un altro esponente dell'Europa meridionale, il portoghese Vitor Constancio, alla vice presidenza. Constancio è indicato tra le colombe del board.

Contro Draghi potrebbe giocare il fatto di aver lavorato tra il 2002 e il 2005 per la banca d'investimento Goldman Sachs, criticata per il ruolo svolto nella crisi finanziaria. Da quando Weber si è ritirato, Draghi ha promosso la sua candidatura concedendo anche un'intervista a un giornale tedesco in cui loda il modello economico della Germania e si definisce un fedele europeista. Nel sondaggio Reuters pubblicato il 17 febbraio Draghi veniva indicato da 29 analisti su 45 il più probabile successore di Trichet.

ERKKI LIIKANEN, Finlandia, 60 anni - Alla guida della banca centrale finlandese è un ex commissario Ue e un moderato in politica monetaria. La sua affiliazione social democratica e il fatto che la Finlandia abbia già ottenuto una posizione di rilievo con il Commissario Ue per gli affari economici e monetari Olli Rehn potrebbero giocare contro di lui.

A suo favore, invece, il fatto di provenire da un paese del nord Europa. Il cancelliere tedesco Angela Merkel avrebbe meno problemi interni ad appoggiare lui invece di Draghi dal momento che gli elettori tedeschi conservano un grande scetticismo sulla capacità dei paesi del sud d'Europa di tenere sotto controllo i conti pubblici.

## **G20, Italia chiede debito privato in indicatori squilibrio**

Nel dibattito all'interno del Gruppo dei Venti sulle variabili per identificare e riassorbire in modo coordinato gli squilibri che minacciano l'economia mondiale, l'Italia chiede che venga inserito il debito privato. Lo spiega una fonte G20 in vista dell'incontro dei ministri delle finanze e dei banchieri centrali delle maggiori economie industriali ed emergenti a Parigi venerdì e sabato prossimi.

"Quella del debito privato per l'Italia è una questione rilevante. In Europa non tutti sono dello stesso parere dell'Italia e questo è vero anche a livello di G20", riferisce una fonte G20. "E' uno dei temi di discussione" dice la fonte aggiungendo che non sarà facile per Roma convincere gli altri paesi, ma che comunque per avallare un accordo complessivo Roma chiederà l'appoggio degli altri G20 su questo punto.

Come in Europa, anche nel G20 mostrare in dettaglio i dati sull'indebitamento delle famiglie, ma soprattutto del sistema bancario del proprio paese risulterebbe poco gradito ai paesi anglosassoni. La Francia, in qualità di presidente del G20 preferisce non prendere posizione. In alcuni grandi paesi emergenti - come Brasile, India e Cina - ci sarebbe poi il problema di avere dati comparabili.

"Il processo di scelta degli indicatori G20 per l'analisi degli squilibri sta risultando spinoso dal momento che ogni economia vuole evitare che vengano inseriti criteri e variabili che potrebbero, poi, metterla in difficoltà una volta che partirà la sorveglianza", riferisce un'altra fonte che partecipa ai lavori preparatori del G20.

Non è chiaro, quindi, se si arriverà a un accordo sulla lista degli indicatori già nei prossimi giorni o solo al G20 di aprile, mentre appare ancora lontana un'[intesa](#) su numeri o range di riferimento da assegnare alle variabili. Un funzionario tedesco ha detto ieri che tra gli indicatori per la sorveglianza ci saranno probabilmente: il saldo delle partite correnti, i tassi di cambio reali, il debito e il deficit pubblico, le riserve valutarie e i risparmi privati. Il funzionario

ha anche ribadito che la Germania è contraria a target quantitativi.

La fonte G20 spiega che gli indicatori presi in considerazione si dividono in "indicatori di squilibri esterni" - saldo delle partite correnti in rapporto al Pil, tasso di cambio effettivo reale e livello delle riserve valutarie - e "indicatori indiretti macroeconomici" - tra cui potrebbero figurare il deficit e il debito pubblico in rapporto al Pil, il risparmio privato e il debito privato.

## **Bce, prestiti balzano a 15,801 miliardi**

Balzano in maniera anomala i prestiti marginali all'1,75% dalla Bce creando stupore nelle tesorerie. Secondo i dati aggiornati dalla Bce i prestiti richiesti all'istituto centrale ammontavano ieri sera a 15,801 miliardi, al massimo dei 20 mesi e al di sopra dei depositi. Questi ultimi sono invece apparsi in lieve discesa a 14,723 miliardi dai precedenti 17,927 miliardi. "Un rialzo che non ha ragion d'essere dal punto di vista della liquidità" dice un tesoriere italiano.

"Si spiega solo come un errore di calcolo probabilmente da parte di più di una banca, forse due o tre grandi istituti che ieri pomeriggio si sono ritrovati senza fondi quando era troppo tardi per reperirli sul mercato". "Un errore costoso" gli fa eco il tesoriere di un altro istituto italiano. L'eccesso di liquidità nel sistema ammonta a circa 50 miliardi di euro, secondo i calcoli Reuters, dopo essere arrivato a 100 miliardi alla fine del precedente periodo di riserva obbligatoria. "Se si tratta di un errore di una volta, sparirà domani, ma se permane ci sarà da iniziare a preoccuparsi" ha detto un trader monetario della zona euro.

## **Cina, investimenti stranieri +23,4% a gennaio**

Gli investimenti diretti stranieri (Fdi) in Cina sono cresciuti del 23,4% in gennaio, toccando i 10,03 miliardi di dollari. Lo ha affermato oggi il portavoce del ministero del commercio di Pechino, Yao Jian. «La crescita - ha precisato il portavoce - è stata più forte nelle regioni occidentali che in quelle centrali e orientali». Finora gli investimenti stranieri si erano concentrati nelle regioni costiere della Cina orientale e meridionale, oltre che in alcune metropoli come la capitale, Pechino. Lo spostamento del flusso di investimenti verso le regioni meno sviluppate del nord e dell'ovest del paese è uno degli obiettivi principali della politica economica del governo cinese.

\*\*\*\*\*

[www.economiaemercato.it](http://www.economiaemercato.it)

**Domani è il giorno del G20, fra materie prime alle stelle, inflazione, banche che tornano sui derivati e una richiesta di aprire i cordoni della spesa pubblica**

Alessandro Li Donni

*Domani è la giornata del G20 finanziario. E il supervertice inizia*

*sicuramente sotto auspici non favorevolissimi. L'Ocse ha oggi certificato quello che da qualche tempo s'intravedeva a mano a mano che arrivavano i numeri dei vari Paesi. La ripresa rallenta, ormai si può parlare apertamente di ripresa debole e a rischio per le troppe variabili in giro che possono tendere improvvisi agguati senza tanti preavvisi. Il IV trimestre del 2010 l'economia è andata al rallentatore con una crescita dello 0,4% e su base annua del 2,9%, questo ha segnalato l'Ocse, con Giappone e Gran Bretagna che hanno rivisto il segno meno e l'Italia che ha messo a segno un deludentissimo 0,1% di aumento.*

E domani i grandi dovranno parlare proprio di questo. In questa fase schizofrenica s'inserisce alla perfezione il tasso d'inflazione che continua ad aumentare nonostante i segnali contrastanti del Pil e soprattutto dei consumi che aumentano ma al rallentatore e non solo in Italia. Ecco che entrano in gioco le variabili. I prezzi delle materie prime sono alle stelle e non solo quelle alimentari. Grano, cacao, caffè e mais macinano record su record; lo stesso stanno facendo i metalli con l'oro protagonista assoluto e in questi giorni anche il cotone ha messo a segno un proprio record con lo sfondamento di quota 2 dollari per la prima volta. In discorso a parte merita il petrolio. Il prezzo al barile balla pericolosamente intorno ai 100 dollari al barile e le proteste dilaganti che stanno pericolosamente avvicinandosi ai principali Paesi produttori di greggio mentre in alcuni è già protagonista. I prezzi aumentano e per la prima volta da un anno l'aumento del costo viene riversato dai produttori sui consumatori e l'inflazione si sta alzando senza che ci sia un contemporaneo e deciso aumento dei consumi.

Oggi c'è stato un altro forte segnale di allarme che circola nelle sale operative e nei palazzi delle istituzioni nazionali e internazionali. Il sistema del credito ha chiesto 16 miliardi di euro alla Bce. Più di qualcuno maligna che a far lievitare ai livelli di due anni fa il prestito siano stati uno o più istituti portoghesi. E se così fosse sarebbe facilmente spiegato il ritorno in pressing della Germania in particolare su Lisbona per accedere agli aiuti salva-stati messi a punto dalla Ue dopo i casi di Grecia e Irlanda. Il vertice del G20 si apre sotto i peggiori auspici, dunque, e in pochi scommettono che venga qualche risultato concreto dalla riunione. Sarà fondamentale il ruolo dell'Europa con Giulio Tremonti che è tornato a gran voce a chiedere un allentamento dei limiti imposti dal patto di stabilità per procedere con più decisione con politiche di supporto vero all'economia. Non è solo Tremonti a chiedere politiche espansive di spesa pubblica. Ci sono ministri economici di altri Paesi non solo europei e molti imprenditori e associazioni di categoria e sindacali che ritengono sia fondamentale un ritorno della spesa pubblica per supportare settori in forte sofferenza come quello dei grandi lavori di edilizia civile e nel settore delle infrastrutture in generale. La Bce da quest'orecchio non sembra proprio volerci sentire e continua nel chiedere politiche rigorose di risanamento anche a costo di qualche ulteriore sacrificio sul fronte della crescita economica. Alleata della Bce è la Germania che fra tutti è il Paese che registra una ripresa più netta e non vuole sentire parlare di spesa pubblica. A dare un insperato aiuto ad Angela Merkel è venuto Barack Obama che ha appena messo a punto un pino di risanamento delle finanze federali "lacrime e

sangue” con tagli poderosi al fine di arginare un deficit pubblico ormai arrivato quasi al limite di guardia.

Il G20 si dovrà anche occupare del sistema del credito. Gli stress test dello scorso anno in Europa non sono stati rigorosi tanto che sono già stati programmati i nuovi; non solo, le banche stanno tornando al vecchio vizio degli investimenti finanziari per incrementare gli utili e soddisfare le richieste degli azionisti. E' un problema soprattutto anglo-sassone ma anche alcuni istituti europei continentali sembra che siano tornate sui mercati finanziari alla ricerca di investimenti a rischio ma profittevoli. Anche questa potrebbe essere una concausa della super richiesta di denaro alla BCE. Invece di impegnare cash interno le banche preferiscono indebitarsi con Eurotower a tassi vantaggiosi per poi drenare più denaro con derivati e similari. Un esercizio rischioso, come abbiamo già visto, e che da tempo alcuni Paesi del G20, con l'Italia in prima fila, chiedono di regolamentare.

Sarà una vera e propria partita a scacchi che, però, come spesso accade durante questi vertici potrebbe chiudersi con un infruttuoso pareggio e con qualche dichiarazione di principio che autorizzerà i singoli stati a intervenire con risultati meno incisivi.

### L'Europa indebolita sotto scacco tedesco

Nunzio Bevilacqua

*La storia si ripete vedendo un'Europa che stenta a riprendersi, forzata ad accettare un "armistizio economico" con il gigante tedesco che approfitta della propria ed indiscussa posizione dominante nel seno d'Europa per "delocalizzare" la cabina di regia economica verso Berlino.*

Da una parte la Germania con il suo miracolo economico mostra agli altri Stati ormai "satelliti" come ci si riprende dalla crisi, come si gestiscono i conti pubblici, chi di fatto è la persona che porta avanti l'Europa. Dall'altra parte si sta perdendo di vista quelli che erano gli obiettivi originari consistenti in una moderazione delle varie istanze degli Stati Sovrani per raggiungere quella che qualcuno definisce "democrazia europea". La crisi ha lasciato indietro molti Stati, alcuni certamente poco responsabili altri anche poco "dotati", che sono stati messi dinanzi all'alternativa tra il default o l'accettazione di condizioni etero dettate. Bene sicuramente il rigore, necessaria la consapevolezza di effettuare drastici e a volte impopolari cambiamenti di rotta, ma sempre analizzando il motore da cui si pretende una data prestazione.

Le regole comportamentali non possono essere stabilite in modo assoluto e in "versione remota" ma andrebbero tarate, per incisività e tempistiche applicative, su quelle economie per cui è richiesto l'intervento correttivo. E se in linea di principio può risultare positivo un percorso verso una tassazione armonizzata, meno ragionevole può apparire il concetto per cui l'armonizzazione sia intesa sempre e solo verso l'alto, privando gli Stati della facoltà di attrarre investimenti in taluni settori attraverso una meno pesante pressione fiscale. Il desiderio di protagonismo di Germania e Francia, con le condizioni imposte agli altri Stati, rischia di far collassare i periferici, costretti, temendo un abbandono attualmente per loro letale, ad intraprendere una corsa non sostenibile per delle economie strutturalmente più fragili e meno competitive a livello internazionale. Ed allora se si vuole l'Europa e non una congregazione di Stati "vassalli" si stabiliscano anche misure forti, ma tutti assieme, calibrando l'intervento sulla singola economia e non imponendo un percorso obbligato basandosi sulla presunzione che tutti possano fare le medesime cose.

Solo se l'Unione Europea considererà i vari Paesi come dei propri figli, ognuno con le proprie peculiarità e necessità, si potrà combattere tutti assieme la "guerra economica" contro quegli Stati caratterizzati da sviluppo ipertrofico e bassa regolamentazione.

### Parte la nuova vigilanza finanziaria europea

Renato Loiero

A partire dal 1° gennaio di questo anno sono divenute operative, a livello comunitario, tre nuove autorità con funzioni di vigilanza micro-prudenziale e un comitato con funzioni di vigilanza macro-prudenziale. Si tratta, come è noto ai più, in primo luogo, della Autorità bancaria europea (European Banking Authority o "EBA"), con sede a Londra, che sostituisce il Comitato delle autorità nazionali di vigilanza bancaria (Committee of European Banking Supervisors o "CEBS").

Il secondo organo è denominato Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (European Insurance and Occupational

Pension Authority o "EIOPA"), con sede a Francoforte, che sostituisce il Comitato delle autorità nazionali di vigilanza delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors o "CEIOPS"). Infine, gli accordi comunitari hanno dato vita alla Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (European Securities and Markets Authority o "ESMA"), con sede a Parigi, che sostituisce il Comitato delle autorità nazionali di regolamentazione dei valori mobiliari (Committee of European Securities Regulators o "CESR") e al Comitato europeo per il rischio sistemico (European Systemic Risk Board o "ESRB"), avente il compito di prevenire o attenuare i rischi sistemici alla stabilità finanziaria nell'Unione europea (UE) che derivano da sviluppi interni al sistema finanziario.

La nascita delle tre Autorità di vigilanza europee e dell'ESRB è il risultato di un processo avviato nell'autunno 2008, all'indomani della grave crisi finanziaria internazionale. In quel periodo, per far fronte alla crisi, la Commissione europea affidò ad un gruppo di esperti, presieduto da Jacques de Larosière, l'incarico di studiare possibili soluzioni al fine di risolvere le problematiche riscontrate in materia di vigilanza (nazionale e comunitaria) in conseguenza della crisi. Il rapporto del gruppo de Larosière, pubblicato nel febbraio 2009, nel sottolineare un'insufficienza nella prevenzione dei rischi sistemici, auspicò la nascita delle autorità di vigilanza europee. Il nuovo modello di vigilanza introdotto dalla riforma si prefigge traguardi importanti, pur essendo chiaro che la riforma in questione è il frutto di un compromesso tra l'esigenza di un sistema di autorità sovranazionali in grado di risolvere le problematiche di coordinamento emerse con la crisi finanziaria internazionale del 2008, da un lato, e la necessità di mantenere importanti competenze in capo alle autorità nazionali, tutto ciò in ossequio ai principi di sussidiarietà e proporzionalità di cui all'art. 3-ter del Trattato sull'Unione europea). Occorre comunque valutare, senza preconcetti, se l'assetto organizzativo delle Autorità sia idoneo a garantire quella celerità d'intervento necessaria per prevenire ed affrontare eventuali crisi di stabilità del sistema. Vi infatti rilevato che ad eccezione dell'ESMA (che esercita poteri di vigilanza diretti sulle agenzie di *rating*), non sono previsti poteri di intervento diretto delle Autorità sui singoli intermediari finanziari, il che potrebbe compromettere almeno in parte l'efficacia operativa delle Autorità.

In particolare, per quanto concerne l'ESMA, essa, a seguito delle recenti modifiche approvate dal Parlamento europeo al regolamento n. 1060/2009/CE il 15 dicembre 2010, che entreranno in vigore nel luglio 2011, eserciterà anche poteri di vigilanza diretti sulle agenzie di *rating* del credito, consistenti nella facoltà di richiedere informazioni, avviare inchieste e ispezioni, ed applicare sanzioni. È importante evidenziare che la proposta di regolamento sulle vendite allo scoperto e sui *credit default swaps* della Commissione europea, del 15 settembre 2010, attribuisce all'ESMA una serie di poteri in materia di vendite allo scoperto, allo scopo di incrementare il coordinamento tra le autorità nazionali e ridurre il rischio connesso alle operazioni transfrontaliere. E' evidente che le decisioni adottate dalle Autorità a fini di risoluzione delle controversie o per un intervento di



emergenza potrebbero non venire applicate da un Paese membro, ove esse comportino conseguenze dirette sul bilancio di tale Stato, in tal modo incidendo sulla sua sovranità fiscale.

Insomma, la necessità di bilanciamento tra le competenze degli Stati sovrani e la necessità di una macrosorveglianza finanziaria livello (quantomeno) europeo, ha raggiunto un primo traguardo, ma nel prossimo futuro vi sarà comunque il modo (e forse la necessità) di apprezzare l'efficacia e la celerità delle nuove Istituzioni.

(\*) Consigliere parlamentare del Senato della Repubblica - Le opinioni espresse impegnano soltanto l'autore

\*\*\*\*\*

[www.ilfoglio.it](http://www.ilfoglio.it)

*MANUALE DI CONVERSAZIONE*

### La satira

- Non è né di destra, né di sinistra, per definizione è contro il potere. Convenirne.
- I democristiani di una volta avevano maggior classe nel lasciarsi prendere in giro.
- Se non si arrabbia nessuno non è satira.
- Osservare che a destra si ride di meno. Smentire citando Guareschi. Replicare che costringere Guareschi entro gli schemi della destra è riduttivo.
- Se qualcuno dice che l'unico limite è quello del buon gusto, replicare causticamente che la pornografia è l'erotismo degli altri.
- La comicità surreale è sempre molto apprezzata dagli intellettuali. Quella che prende in giro la politica è datata e superata.
- Irridere gobbe, altezze modeste e trapianti di capelli è socialmente riprovato, a meno che non si tratti di politici.
- Preferire l'ironia alla comicità. E' più chic.
- Ricordare con nostalgia le mirabolanti copertine de Il Male, particolarmente quella con Tognazzi capo delle BR.
- Drive-in scherzava su un certo tipo di femminilità ipertrofica da pin-up, ma non è stato capito e ha fatto scuola. Dire che sono i rischi delle avanguardie.
- Scagliarsi contro la discriminazione che impedisce ai santi di farsi quattro

risate insieme ai fanti rivela una sensibilità autenticamente liberale.

- La satira di oggi potrebbe essere la cronaca politica di domani. Convenirne.
- Le satire che il censore capisce è giusto vengano vietate. (Karl Kraus)
- Sostenere che il vero problema non è la censura, ma l'autocensura, attesta profondità di pensiero e attitudine speculativa.
- Ammirare incondizionatamente l'immensa intelligenza di Ennio Flaiano. Non è necessario averlo letto.
- Affermare che gran parte del cinema italiano del dopoguerra è passato dal Marc'Aurelio testimonia una solida cultura. Se qualcuno chiede di fare dei nomi, fa simpatia dire di averlo letto sul "Forse non tutti sanno che".
- Boldi e De Sica per vent'anni hanno satireggiato un'Italia involgarita e massificata, ma sono stati fraintesi dalla critica, come del resto era capitato a Totò. Preconizzarne l'imminente rivalutazione.
- Rievocare quando a scuola vi hanno spiegato le differenze tra umorismo, ironia, sarcasmo ecc. e il vostro compagno di banco inneggiando sui muri a una nota istituzione femminile credeva di essere un autore satirico.
- Non appena è possibile appellarsi alla tradizione che fa capo a Montesquieu, Voltaire e Swift.
- Ci sono giorni in cui ho l'impressione di essere l'inserito satirico della mia vita.

\*\*\*\*\*

[www.ilsole24ore.com](http://www.ilsole24ore.com)

Le Borse tornano ai livelli pre-Lehman. [E le banche fanno di nuovo profitti con gli asset tossici.](#) Che fare?

**articoli di Vito Lops e Vittorio Carlini**

Europa al top da 29 mesi. Mentre a Wall Street il **Dow Jones** e l'**S&P500** hanno segnato i nuovi massimi da giugno 2008. Il tecnologico **Nasdaq** ha toccato valori che non vedeva dal novembre 2007. E Tokyo viaggia al top da 9 mesi e mezzo.

[Le banche tornano a fare profitti con gli asset tossici \(di Vittorio Carlini\)](#)

I numeri parlano chiaro: anche grazie al balzo messo a segno da inizio anno (+7%) la Borsa americana è tornata sui livelli pre-Lehman (la banca americana [fallita nel settembre del 2008](#)), i mercati europei si stanno

avvicinando a questa soglia. Quanto all'Europa va detto, inoltre, che l'indice **FtsEurofirst 300**, uno dei panieri ibenchmark dei listini continentali, è in rialzo di oltre l'82% dai minimi storici di marzo 2009 grazie alla ripresa delle economie che hanno beneficiato anche degli stimoli dei governi e delle banche centrali. Insomma, tra alti e bassi, nonostante [l'alta disoccupazione negli Stati Uniti](#) e la crisi [del debito nell'Eurozona](#), sui mercati azionari è tornato un certo ottimismo.

#### **Può essere utile guardare l'euro...**

Lo dimostra anche l'andamento dell'euro che viaggia oltre quota 1,35, nettamente più in alto rispetto agli 1,2 dollari dello scorso giugno. Perché guardare l'euro? Rispetto al dollaro è considerata una valuta più rischiosa: ne consegue che quando sale vuol dire che sui mercati torna l'appetito verso il rischio. E, quindi, torna la voglia di Borsa.

#### **...e il parametro prezzo/utili**

Un altro indicatore utile per provare a capire se le Borse hanno ancora margini per continuare a crescere è il parametro prezzo/utili che misura, appunto, il valore di Borsa di un titolo in relazione agli ultimi utili prodotti dalla stessa società. Più è alto, più il titolo si paga a un prezzo caro e viceversa. In questo momento, nonostante, come visto, le Borse europee sono in crescita da 29 mesi (avendo quindi recuperato quasi completamente lo scotto della crisi finanziaria implosa dopo il crac di Lehman Brothers), lo Stoxx Europe 600 incorpora un p/u di 11, ben sotto la media a dieci anni di 13,7, secondo Thomson Reuters Datastream. Quindi sono in crescita ma i titoli mediamente non sono cari. Anzi sono a sconto.

#### **Borsa americana favorita per i gestori**

Secondo un sondaggio condotto da Morningstar, società specializzata nell'analisi di fondi gestione, la Borsa americana continua ad essere la preferita dai gestori. Le ragioni principali sono la ripresa economica interna e globale, l'aumento dei margini di profitto delle aziende, che è la conseguenza delle ristrutturazioni societarie, i bassi tassi di interesse e le operazioni di riacquisto di titoli propri (buy-back). Per queste ragioni, l'80% degli intervistati prevede un apprezzamento di Wall Street e nessuno un calo. Il 20% che si attende un'oscillazione attorno agli attuali livelli, mette l'accento sulla possibilità di volatilità nel breve periodo o sulla necessità di ulteriori conferme sulla ripresa di consumi e occupazione.

#### **I fattori di rischio**

Occhio, però, ai fattori di rischio. L'incombere della crisi del debito in Europa, a cui si affiancano le [forti tensioni in Medio Oriente](#) e, **last but not least**, [l'elevata disoccupazione negli Stati Uniti](#) (non arginata neppure da prospettive incoraggianti sul fronte della crescita del Pil) restano motivi di preoccupazione sull'andamento futuro dei mercati occidentali.

Non a caso gli intervistati - nel sondaggio Morningstar condotto tra l'8 e il 15 febbraio al quale hanno partecipato 20 delle principali società di diritto italiano ed estero operanti sul territorio, che contano per circa il 90% degli asset gestiti in Italia - pur considerando che la tendenza di fondo rimane rialzista, sottolineano che le Borse potrebbero però anche prendere fiato. Inoltre, soprattutto per ciò che riguarda il mercato europeo, la maggior parte dei gestori intervistati prevede un'**alta volatilità**, dovuta all'ancora irrisolto problema del debito sovrano.

Su questo fronte, gli esperti guardano con molta attenzione il mercato obbligazionario. Nell'area euro, l'attenzione dei gestori rimane concentrata sul rapporto tra il **Bund tedesco** e i titoli di Stato dei paesi periferici. Il primo ha registrato un calo dei prezzi, che ha indotto alcuni fund manager a riposizionarsi sulle obbligazioni governative dei paesi meno virtuosi, compresa l'Italia. Altri investitori, invece, manifestano ancora preoccupazione per la situazione del debito sovrano e i tempi della sua soluzione. Un discorso analogo al Bund vale per il Treasury americano, per il quale è prevista un'ulteriore discesa delle quotazioni. Sia in Europa che negli Stati Uniti, il 65% degli intervistati stima un calo dei prezzi nei prossimi sei mesi e solo il 10% prevede un aumento.

17 febbraio 2011

## Alla Bce il governatore di Bankitalia o l'Uomo senza Qualità? Noi vogliamo il cittadino europeo Draghi

di Gianni Riotta

**L'uscita del tedesco Axel Weber dalla corsa alla successione di [Jean-Claude Trichet](#)** alla Banca centrale europea ha lasciato due soli candidati in lizza. Il governatore della Banca d'Italia [Mario Draghi](#) contro [Herman van Rompuy](#). Il lettore non equivochi, il mite presidente del Consiglio europeo van Rompuy non medita punto di lasciare la sua prestigiosa poltrona, ma il rivale di Draghi rischia di essere un suo omologo: uno sconosciuto uomo in grigio, brava persona selezionata proprio per non avere mai preso una posizione netta, realizzato un'impresa originale, contro corrente.

È l'Europa degli uomini senza qualità, o, nel caso della leader della diplomazia Ue Lady Ashton, delle donne senza qualità.

**Contro Draghi vengono usati tre argomenti:** la brava gente tedesca non accetterebbe di buon grado un governatore della Bce col passaporto di un paese dell'Europa meridionale, Debitolandia; ha lavorato a Goldman Sachs e le banche d'affari anglosassoni sono guardate con antipatia nell'Europa «sociale»; infine - anche se non lo leggerete mai negli editoriali forbiti dei giornali perbene - un diffuso pregiudizio anti italiano che cronache e processi in corso tra Roma e Milano certo non contribuiscono a fugare.

A queste obiezioni si potrebbe replicare punto per punto, citando il rigoroso lavoro di Draghi come leader globale al Financial Stability Board, la sua azione contro la cultura del debito che svende il futuro, e perfino l'aplomb riservato, che non lascia prevedere davvero nulla di meno che impeccabile a Francoforte.

Ma la carta cruciale a favore di Mario Draghi a capo della Bce è la regola aurea che dovrebbe sempre presiedere alle nomine dell'Unione e dei paesi euro: [scegliere il miglior candidato europeo, il più originale e coraggioso](#), il più equilibrato e inventivo, il più innovatore e globale. Non uomini in grigio e lottizzazioni grevi, ma leader europei che conducano l'Europa al futuro.

Mentre crollavano le piramidi dei regimi arabi, di van Rompuy e della Ashton non c'era traccia. Vogliamo anche un banchiere che, davanti alle prossime turbolenze euro, sia uomo senza qualità? No, vogliamo il cittadino europeo Mario Draghi.

gianni.riotta@ilsole24ore.com

twitter@riotta

## Senza etica non c'è impresa

**di Emma Marcegaglia**

L'enciclica di Benedetto XVI è stata ed è ancora per noi tutti, per credenti e non credenti, una straordinaria occasione di riflessione in questi anni di aspra crisi. Come Confindustria, e io personalmente come suo presidente, abbiamo espresso un giudizio molto positivo sulla Caritas in Veritate.

Ovviamente, non tocca a noi entrare nel merito teologico dell'analisi interpretativa ed evolutiva del magistero sociale della Chiesa, al quale l'enciclica ha aggiunto un nuovo importante mattone, sulla scia che dalla Rerum Novarum di Leone XIII passa per la Populorum Progressio di Paolo VI, la Laborem Exercens, la Sollicitudo Rei Socialis, e la Centesimus Annus di Giovanni Paolo II.

Come imprenditori, ci tocca riflettere sulle parti dell'enciclica che più direttamente riguardano il mercato, lo Stato e il ruolo centrale dell'uomo. (...)

L'impresa non è mai l'unica protagonista dei propri successi, né l'unica colpevole dei propri insuccessi. Ma oggi si sente impegnata come mai, per i colpi della crisi e per i gap storici del nostro paese, nella realizzazione comune di quella nuova "responsabilità sociale" indicata anche dalla Chiesa.

L'enciclica mostra anche quanto sia ormai superata la vecchia idea tradizionalmente associata a Max Weber, quella secondo la quale l'avversione della Chiesa cattolica per i beni terreni spiegasse un suo pregiudizio anticapitalista. Benedetto XVI e Giovanni Paolo II prima di lui sostengono la crescita, rafforzandola con indicatori dello sviluppo umano come propongono tanti liberali come Amartya Sen. E riprendono la Teoria dei sentimenti morali di Adam Smith, chiedendo un mercato in cui regole e principi pongano un limite alla finanza per la finanza. È semmai il mondo calvinista, quello che aveva dimenticato le buone regole di Adam Smith sulla fiducia e le regole da preservare, che ci ha regalato gli eccessi della finanza strutturata.

È per tutto questo che voglio e posso affermare che per la Confindustria, che ho l'onore di guidare, l'etica come fondamento dell'impresa non è una scelta che discenda dal solo fatto che sia giusta. Non serve solo a preservare meglio la comunità d'interessi che vive all'interno delle aziende. L'etica è un fondamento dell'impresa anche perché contribuisce a produrre migliori utili. Essa rafforza il presupposto basilare senza del quale non c'è libero mercato. Il libero mercato non è la lotta di tutti contro tutti in cui vince il più forte. È una gara entro un solido quadro di regole, nella quale deve primeggiare non il più forte ma il più bravo. Ed è un monito che deve valere in tutti gli ambiti del

mercato. A cominciare dalla finanza da cui questa crisi è partita. La finanza etica non è solo quella dell'economia del dono, quella di chi divide il mantello per darne una parte al povero come fa san Martino. L'economia del dono ha un ruolo determinante nel volontariato e nel terzo settore, essenziali per la sussidiarietà e la miglior soddisfazione di domande sociali alle quali lo Stato non può rispondere, primo perché non ne ha le risorse, e secondo perché lo sa fare peggio di chi dal basso conosce e soddisfa meglio la domanda che viene da una società in cui aumentano anziani, immigrati e giovani a basso reddito. Ma, ripeto, la finanza etica non è solo quella del dono.

La finanza etica, nel mondo colpito ancor oggi da una crisi così dura, ha due declinazioni essenziali. Nel campo pubblico, chiede innanzitutto alla politica una svolta decisa, rispetto all'eccesso di debito pubblico, di spesa pubblica in deficit e di tasse. La lezione della Grecia non vale solo per quel paese, in un mondo in cui i debiti pubblici di paesi fino a due anni fa in apparenza virtuosi stanno rapidamente salendo verso proporzioni italiane. Ma nel campo privato, finanza etica vuol dire essere capaci di dare credito a soggetti ai quali, con teorie dello sconto basate esclusivamente sui criteri patrimoniali - di Basilea 2 e domani Basilea 3 per intenderci -, invece lo si negherebbe. Soggetti che hanno serietà e capacità di pagare non solo gli interessi sugli impieghi loro concessi, ma che attraverso di essi estendono ulteriormente la capacità di creare reddito e produzione, consumi e investimenti. Creando nuove imprese, estendendo le frontiere del mercato, rafforzando i presupposti della crescita e accrescendone il dividendo sociale.

La lezione del Nobel Yunus, che attraverso questa finanza etica ha fatto di migliaia e migliaia di donne e poveri dei veri microimprenditori in Pakistan e India, è una svolta che deve e può valere anche da noi.

Dalla terribile crisi che ci ha colpito, usciremo più forti se torneremo a crescere come da molti anni in Italia non avveniva più. Ma è per fare questo che abbiamo bisogno di etica nella finanza ed etica nell'impresa: perché così facendo si estenderà il numero e la forza dei protagonisti della crescita. Ed è allora che scopriremo che l'etica è un moltiplicatore economico, non solo un comandamento morale. Se poi lo riscoprirà anche la vita pubblica, oltre che quella economica, sarà un doppio, se non triplo e quadruplo vantaggio per tutti.

*Emma Marcegaglia è presidente di Confindustria*

*L'articolo è uno stralcio dell'intervento tenuto all'incontro «Cattedrale aperta» di ieri a Genova*

## **Un «indice della miseria» per misurare i rischi di rivolte**



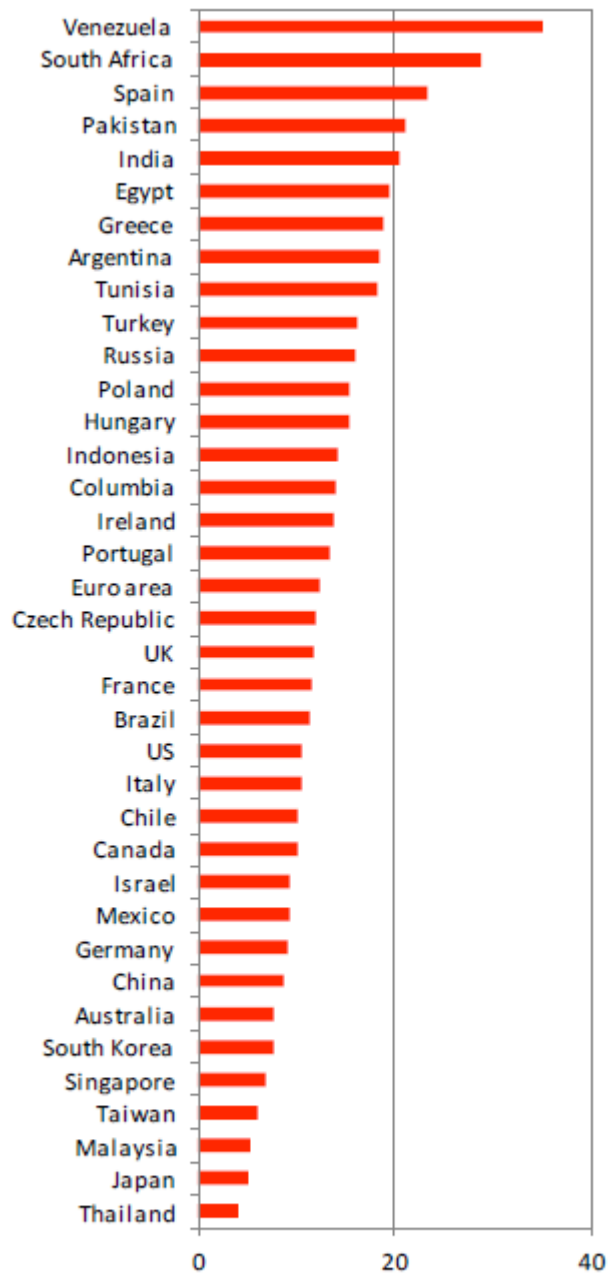
[« Precedente](#)

[Commenti \(0\)](#) 17 febbraio 2011 - 15:11

# **Un «indice della miseria» per misurare i rischi di rivolte**

L'aumento dei prezzi del cibo e la disoccupazione sono le cose che

## The Misery Index



The Misery index is the sum of unemployment and inflation based on the most recent data available. When no data is available, we have used IMF forecasts for 2011. For India, IMF estimate used.

Source: Eurostat, the Economist, IMF, SG Cross Asset Research/Economics

oggi preoccupano di \_\_\_\_\_ più i popoli. Ci sono entrambi i fenomeni dietro le rivolte di queste settimane, che anche in passato fecero scattare centinaia di altri episodi, persino le manifestazioni di Piazza Tienanmen che, come molte altre, si sono poi tramutate in una richiesta di maggiore democrazia e libertà. È per valutare la possibilità di altre rivolte che



Glenn Maguire e Michala Marcussen di Société Générale – in una nota intitolata Les Misérables, per rievocare il romanzo di Victor Hugo e le agitazioni del 1832 – hanno rielaborato un Indice della miseria, calcolato come somma di disoccupazione e inflazione. I risultati sono interessanti, anche per la presenza di paesi europei “periferici” ai primi posti della lista, nei quali però, ricordano i due analisti, ha un ruolo importante il cuscinetto offerto dalle reti di sicurezza sociale, assenti o sono molto imperfette altrove.

Maguire e Marcussen non si lanciano in vere e proprie previsioni di rivolte, impossibili. Trovano però che «l'indice di miseria offra una semplice valutazione del rischio di agitazioni sociali. Sottolinea inoltre come simili tumulti potrebbero non essere limitati a paesi poveri ed emergenti, dal momento che l'alta disoccupazione implicita nelle politiche di risanamento fiscale aumenterà la “miseria” nelle economie ricche e sviluppate».

\*\*\*\*\*

[www.iltempo.it](http://www.iltempo.it)

## I dati di Bnp-Paribas

### **Parigi investe in Italia Entro il 2013 la Bnl a quota 1.000 filiali**

Banca Nazionale del Lavoro è «al centro» di Bnp-Paribas e lo resterà «per sempre».

Il vice direttore generale di Bnp- Paribas, Jean-Laurent Bonnafè, ha commentato così ieri le voci su una eventuale cessione di Bnl e su un suo avvicinamento con il Monte dei Paschi di Siena. «Bnl - si è limitato a rispondere Bonnafè - è entrata a far parte del nostro gruppo cinque anni fa. È al cuore di Bnp-Paribas e lo resterà per sempre». Intanto il piano di sviluppo della banca guidata dall'ad Fabio Gallia va avanti. Bonnafè ha confermato che Bnl continuerà ad aprire nuove agenzie con l'obiettivo di arrivare a un totale di 1.000 filiali nel 2013 dalle attuali 864. Il dato comprende i centri di private banking e i nuovi centri per le imprese. Tra gli obiettivi per il 2011 lo sviluppo della distribuzione di prodotti assicurativi e, nel segmento imprese, il rafforzamento dell'area midcap (medie aziende quotate) e, lo sviluppo del factoring. Infine i dati. Nel quarto trimestre Bnl ha segnato un utile ante imposte di 91 milioni, in progresso del 16,7%, con un margine di intermediazione in progresso dello 0,8% a 781 milioni. Nel trimestre sono state aperte 23 nuove agenzie e altre 20 sono state rinnovate.

\*\*\*\*\*

[www.ilgiornale.it](http://www.ilgiornale.it)

## La BCE di Draghi

Il governatore della Bitalia ha rilasciato un'intervista alla Faz ieri. Il giornalista ha fatto la domandana: come si fa ad avere un solo tasso di interesse per 27 economie diverse, molti politici si opporrano ad un loro aumento visto la debolezza delle loro crescite. E Mr Draghi risponde così: *"Non serve neanche ai paesi deboli una crescita di quelli forti se questa è accompagnata da inflazione. Se le economie deboli non sono cresciute negli anni passati pur in presenza di un tasso di riferimento quasi pari a zero, le ragioni della loro debolezza non sono da ricercare nella politica monetaria, ma altrove. E infine, dopo la crisi il fattore determinante per gli investimenti è il premio al rischio. Se la stabilità dei prezzi è minacciata, un aumento dei tassi di riferimento riduce i premi al rischio: ne beneficiano anche i paesi a crescita lenta"*.

Traduzione: Draghi sa che i tassi di interesse europei sono destinati presto a crescere e i paesi come l'Italia che crescono poco non influenzeranno minimamente le scelte di Francoforte. Il rischio è che le nostre imprese dovranno nel prossimo futuro non solo avere la burocrazia più costosa d'Europa, le tasse più alte, gli adempimenti più macchinosi, la giustizia più lenta, ma anche tassi di interesse più alti. Oggi il cavallo italiano non beve ma sopravvive, domani rischia di morire

\*\*\*\*\*

[www.repubblica.it](http://www.repubblica.it)

## **Anche il Vaticano fatica a uscire dalla crisi "Pesa l'aumento dei costi di gestione"**

Luci e ombre dalla riunione del Consiglio di cardinali che ha esaminato il Bilancio preventivo consolidato 2011 e il Bilancio preventivo del Governatorato. "Ci sono i segnali di ripresa, ma restano difficoltà per la situazione economica globale. Grazie ai fedeli per le donazioni"

**CITTA' DEL VATICANO** - I segnali di ripresa ci sono, ma la crisi economica pesa ancora sui bilanci finanziari del Vaticano. Il quadro complessivo, infatti, "pur in presenza di chiari segnali di ripresa, risente ancora delle incertezze del sistema economico globale, ma anche degli accresciuti costi di gestione". Lo afferma il comunicato ufficiale emesso dalla Santa Sede a conclusione dei lavori del Consiglio dei cardinali sul Bilancio preventivo consolidato 2011 e sul Bilancio preventivo del Governatorato della Città del Vaticano sempre per l'anno in corso. La situazione di crisi - si legge nel comunicato - si nota soprattutto per la Santa Sede, "la cui insostituibile fonte di sovvenzionamento è costituita dalle libere offerte dei fedeli".

La riunione del Consiglio di Cardinali per lo studio dei problemi organizzativi ed economici della Santa Sede è stata presieduta dal cardinale Segretario di Stato Tarcisio Bertone. La Prefettura degli Affari Economici della Santa Sede, il Governatorato dello Stato della Città del Vaticano e l'Amministrazione del Patrimonio della Sede Apostolica (Apsa) erano rappresentati tra gli altri, dai rispettivi cardinali presidenti, Velasio De Paolis, Giovanni Lajolo e Attilio Nicora.

Sono intervenuti, poi, il direttore generale della Radio Vaticana, padre Federico Lombardi, e il direttore amministrativo Alberto Gasbarri. Il card. De

Paolis ha illustrato, dapprima, il Bilancio preventivo Consolidato 2011 della Santa Sede e, successivamente, il Bilancio preventivo del Governatorato dello Stato della Città del Vaticano per il medesimo anno. "Com'è noto - si legge nella nota diffusa oggi dalla sala stampa vaticana -, l'area di consolidamento riguarda gli Organismi facenti parte della Curia Romana, la Camera Apostolica e le istituzioni 'mediatiche' della Santa Sede, vale a dire: la Radio Vaticana, la Tipografia Vaticana - Editrice "L'Osservatore Romano"-, il Centro Televisivo Vaticano e la Libreria Editrice Vaticana".

Il Governatorato ha invece un'amministrazione indipendente da contributi provenienti dalla Santa Sede o da altre Istituzioni, provvedendo alle esigenze economiche e alla gestione territoriale dello Stato, fornendo la necessaria struttura di supporto alla Sede Apostolica e alle relative attività.

I membri del Consiglio hanno espresso "profonda gratitudine per il sostegno che i fedeli danno, spesso in forma anonima, al ministero universale del Santo Padre, esortandoli a perseverare in tale opera di bene".

I Bilanci, come di consueto, sono stati sottoposti a verifica e controllo da parte della Prefettura degli Affari Economici.

## **Nyse-Francoforte, approvata la fusione nasce la Borsa più grande del mondo**

I consigli di amministrazione hanno dato il via libera: Deutsche Boerse avrà il 60% delle quote. La holding riunirà con quella tedesca le piazze finanziarie di New York, Parigi, Bruxelles, Lisbona e Amsterdam

**MILANO** - Via libera alla nascita della più grande piazza finanziaria mondiale: i consigli di amministrazione di Deutsche Borse e Nyse (New York stock exchange) Euronext hanno raggiunto l'accordo per la loro fusione. Nella nuova holding, Deutsche Boerse avrà il 60% delle azioni contro il 40% di Nyse Euronext, gruppo nato nel 2007 dalla fusione tra la Borsa di New York ed Euronext, titolare dei listini di Parigi, Amsterdam, Bruxelles e Lisbona. L'annuncio dell'intesa da 9,53 miliardi di dollari, che dovrebbe comportare sinergie per 300 milioni di euro, chiude le porte alle altre possibili contro-offerte come quella, oggetto di voci, da parte del Chicago mercantile exchange.

La fusione - che rappresenta una risposta all'altra [intesa fra le Borse di Londra, Milano e Toronto](#) <sup>1</sup> siglata pochi giorni fra Lse Group e Tmx - dovrà essere completata entro la fine dell'anno e andrà ora all'esame dei rispettivi azionisti. Per la "transizione", ogni azione di Deutsche Borse sarà scambiata per un titolo della nuova società, mentre ogni azione Nyse Euronext sarà scambiata per 0,4700 titoli della nuova società. Il nome della holding non è stato scelto, ma gli americani insisterebbero per una denominazione che conservi il nome 'simbolico' di New York.

Il consiglio di amministrazione in compenso è già definito e sarà composto da 17 membri: 15 direttori, il chairman e ceo.

Dei 15 direttori, 9 saranno designati dalla Deutsche Boerse e 6 da Nyse

Euronext. L'amministratore delegato sarà Duncan Niederauer, numero uno del Nyse, e il presidente sarà Reto Francioni che avrà anche la delega alle strategie di gruppo ed al global relationship management. "L'unione ha senso per tutti e porterà valore agli azionisti - ha detto Francioni - . La transazione unisce due delle più rispettose e di successo piazze finanziarie e fissa standard per la crescita".

Il nuovo gruppo avrà una doppia sede, a New York (Wall Street) e Francoforte (Green Tower), e ricavi pro forma 2010 pari a 4,1 miliardi di euro, con ebitda a 2,1 miliardi. Il totale quotato stimato è di 15mila miliardi di dollari e secondo le previsioni il 37% delle entrate delle due società arriveranno dal trading e dal clearing sui derivati

La nota ufficiale afferma che l'accordo approvato dai board delle due società permetterà di dar vita al "primo gruppo borsistico del mondo", leader mondiale "nel commercio di derivati e gestione del rischio", nonché "la piazza più grande per la raccolta di capitali e lo scambio di azioni". Il gruppo, è detto inoltre, si propone di "offrire ai clienti su scala globale l'innovazione di prodotto, l'efficienza operativa e il capitale" oltre a "una gamma avanzata di soluzioni informatiche e di mercato". L'operazione "rafforzerà Francoforte e New York come principali centri finanziari".

Quanto alle Borse nazionali del gruppo, ognuna manterrà il suo nome nel proprio mercato locale, mentre "il gruppo sarà in stretta collaborazione con le autorità di regolamentazione in tutti i mercati per facilitare la trasparenza e la standardizzazione dei mercati dei capitali a livello globale".

In Borsa l'annuncio della fusione è stato accolto da un deciso calo dei rispettivi titoli, più forte per NYSE Euronext, tanto da che Niederauer ha sentito il bisogno di intervenire per precisare che il nome della società non sarà DbNyse: "Non capisco tutto il nervosismo intorno all'operazione - Nyse è già un marchio globale. Questa non è una vendita".

(15 febbraio 2011)

\*\*\*\*\*

[www.lastampa.it](http://www.lastampa.it)

## **Groupama attende il via libera della Consob per entrare in Premafin e Fondiaria**

Ottima performance per Premafin questa mattina in scia alle dichiarazioni rilasciate da Jean Azema, amministratore delegato di Groupama, in occasione della conference call di presentazione dei risultati 2010 del gruppo francese. Azema ha ribadito in via generale che Groupama continuerà ad investire in Italia nel biennio 2011-2012, anche alla luce del +7,8% della raccolta premi realizzata l'anno scorso nel nostro paese.

Ovviamente la pietra angolare degli impegni futuri in Italia di Groupama e' costituito dall'ingresso in Premafin con una quota del 17% attraverso l'aumento di capitale annunciato da tempo. I francesi stanno attendendo le risposte della Consob in merito ai due quesiti presentati, ovvero quello sull'eventuale obbligatorietà dell'opa a seguito della partecipazione all'aumento, e l'altro riguardante l'obbligo di opa in caso di successivo acquisto di un 20% in Fondiaria-Sai.

Azema ha affermato che non vede motivi che possano spingere la Consob a esprimersi in modo sfavorevole, e che comunque il cda di Groupama prenderebbe in esame tutte le possibili soluzioni alternative. Il manager appare quindi fiducioso in vista di una positiva conclusione della vicenda.

Premafin ne approfitta per portarsi all'attacco del massimo della settimana scorsa a 0,7480 euro, ostacolo oltre il quale i prezzi potrebbero allontanarsi dal supporto a 0,69 circa per tentare un allungo verso 0,84 circa, limite decisivo per dare corpo a un tentativo di inversione rispetto alla flessione partita a fine ottobre. Sotto 0,69 il quadro grafico si farebbe molto difficile dato che non ci sono altri supporti prima del minimo del 2003 a 0,55 circa.

\*\*\*\*\*

\*\*\*\*

[www.loccidentale.it](http://www.loccidentale.it)

Nuove direttive per la cooperazione amministrativa

## **Dall'Ecofin una governance europea contro i rischi dei debiti sovrani**

di Emanuele Canegrati  
16 Febbraio 2011

Nell'Ecofin tenutosi ieri a Bruxelles i ministri economici europei hanno discusso un nuovo pacchetto di regole intese a rafforzare la governance economica nell'area Euro, con l'obiettivo di arginare i rischi derivanti dalla recente crisi dei debiti sovrani. Le proposte emerse nel dibattito mirano a rafforzare la disciplina di bilancio negli stati membri e ad allargare i confini del controllo europeo sulle politiche fiscali nazionali.

Il Consiglio ha inoltre adottato una direttiva rivolta a rafforzare la cooperazione amministrativa, mettendo i singoli stati nelle migliori condizioni per poter combattere le frodi fiscali, attraverso la mutua assistenza e l'automatico scambio di informazioni, al fine di poter procedere alla quantificazione delle tasse indebitamente sottratte alle autorità fiscali nazionali. Significativa, a tale riguardo, l'emanazione di una bozza di accordo con il Liechtenstein, reputato uno dei principali rifugi fiscali europei, che prevede l'impossibilità per la parte ricevente una richiesta di informazioni proveniente da un altro stato di rifiutare l'assistenza basandosi sull'unica motivazione che l'informazione richiesta è detenuta da una banca o da un'altra istituzione finanziaria. Questa bozza d'accordo potrebbe essere usata come base per futuri accordi con Andorra, Monaco e San Marino, in attesa del più atteso (e difficile) nuovo accordo con la Svizzera, riguardante la tassazione diretta ed indiretta.

Il Consiglio, inoltre, in linea con lo spirito e gli obiettivi del nuovo semestre europeo di bilancio, ha raggiunto delle conclusioni che forniscono agli stati un orientamento per affrontare le nuove sfide macroeconomiche e fiscali. Infine, conclusioni sono state adottate con riferimento al codice di condotta sulla tassazione societaria, avente l'obiettivo di eliminare fenomeni di competizione fiscale dannosa tra i vari stati membri.

Più nello specifico, quattro delle proposte complessive riguardano la riforma del patto di stabilità e crescita, con l'obiettivo di rafforzare la sorveglianza delle politiche fiscali ed applicare misure sanzionatorie contro gli stati inadempienti. A quest'ultimo riguardo, una delle maggiori novità riguarda l'introduzione della cosiddetta regola di maggioranza inversa, grazie alla quale il processo di adozione di una sanzione da parte della Commissione sarà più celere, poiché la proposta per la comminazione dell'ammenda potrà essere considerata adottata a meno che il Consiglio non la respinga con una maggioranza qualificata. Una più ampia enfasi verrà inoltre data ai criteri sul debito, contenuti nel patto di stabilità e crescita, in quanto agli stati membri il cui debito eccederà il 60% del PIL verrà richiesto di adottare provvedimenti per ridurre lo stock di debito ad un ammontare predefinito, anche nel caso in cui il deficit si trovi al di sotto della soglia critica del 3% del PIL.

Altre due proposte riguarderanno la gestione degli squilibri macroeconomici all'interno dell'Unione, grazie ad un allargamento della sorveglianza sulle politiche fiscali e all'introduzione di ammende nei confronti di quegli stati che si vengano a trovare in una posizione di squilibrio eccessivo. Novità importanti anche per la tassazione degli interessi sul risparmio. La nuova direttiva dovrebbe includere nella base tutte le forme di reddito da risparmio, così come tutti i prodotti che generano interessi o redditi equivalenti.

In sintesi, l'Ecofin di ieri ha fatto registrare decisi passi in avanti sulla questione delle regole fiscali e di bilancio. Regole quanto mai necessarie, poiché le istituzioni europee sono decise a non dover affrontare nuovamente altri casi Grecia e Irlanda, dove la mancanza di trasparenza dei conti e di un meccanismo di monitoraggio ex-ante delle politiche nazionali ha portato i due paesi molto vicini al default, con conseguenze drammatiche per l'intera economia dell'Unione. Tuttavia, nonostante vi sia unanimità tra i ministri in relazione agli obiettivi di stabilità e controllo delle politiche fiscali, discordanze emergono allorquando si discute dei meccanismi sanzionatori per i paesi che sfiorano i parametri fiscali.

A questo riguardo, il ministro Tremonti si è detto favorevole all'introduzione di nuovi parametri numerici sul debito ma contrario all'automaticità della sanzione in caso di sfioramento. L'adozione definitiva delle modifiche al patto di stabilità dovrà passare ancora una volta per la contrattazione politica, in modo da poter raggiungere un buon equilibrio tra l'adozione di regole necessarie sul debito senza togliere eccessiva libertà agli stati membri nell'adozione di politiche fiscali nazionali.

\*\*\*\*\*

\*\*\*\*

[www.opinione.it](http://www.opinione.it)

## **L'Italia deve adeguarsi eliminando la golden share**

La Commissione europea ha inviato una lettera di diffida all'Italia chiedendo di modificare la legislazione che conferisce allo Stato poteri speciali di intervento nelle aziende privatizzate, come Enel, Eni, Telecom Italia, Finmeccanica, Snam Rete Gas. Bruxelles ritiene che tali poteri speciali (la cosiddetta golden share) comportino "una restrizione ingiustificata che incide sulla libera circolazione dei capitali e sul diritto di stabilimento delle imprese nell'Unione europea".

La Commissione ricorda quindi che "se entro due mesi le autorità italiane non adotteranno le misure necessarie per adeguarsi alla normativa europea si potrà decidere il rinvio del caso alla Corte di Giustizia dell'Ue". I poteri di veto nel mirino della Commissione Ue sono: quello di opporsi all'acquisizione di quote rilevanti delle società partecipate, che rappresentino almeno il 5% dei diritti di voto; quello di opporsi a patti o accordi tra azionisti che rappresentino almeno il 5% dei diritti di voto; quello di opporsi a talune decisioni prese dalle imprese, come quelle che riguardano fusioni o scissioni aziendali.

Per la Commissione Ue si tratta di "restrizioni non giustificate alla libera circolazione dei capitali e al diritto di stabilimento". In particolare, tali restrizioni "rendono meno attraenti gli investimenti diretti o di portafoglio nelle imprese in questione e possono scoraggiare potenziali investitori provenienti da altri Stati membri".

Inoltre - sottolineano i servizi del commissario Ue al mercato interno, Michel Barnier - "a seguito della concessione di diritti speciali allo Stato, gli investitori non possono godere della facoltà di gestire a pieno alcune imprese e viene loro impedito l'acquisto - al di sopra di una certa quota - di azioni delle stesse imprese".

Senza contare che "sulle quote individuali possono incidere rischi derivanti da un eventuale veto dello Stato su importanti decisioni aziendali ritenute nell'interesse dell'impresa e relative, come fusioni o scissioni".

\*\*\*\*\*

\*\*