

**Ipifim nei guai**  
Dal credito al consumo all'edilizia in Calabria  
Ma i mattoni sono i debiti

ROBERTO GIOVANNINI

ROMA. Guai grossi in vista per l'Ipifim, la società finanziaria torinese contro cui il Tribunale del capoluogo subalpino ha aperto nei giorni scorsi un procedimento d'ufficio che potrebbe condurre alla dichiarazione di fallimento. L'attività della magistratura riguarda un buco di 65-70 miliardi individuato nelle pieghe del bilancio 1989. Ma in realtà non c'è dubbio che i problemi della Ipifim siano stati moltiplicati dalla recente delusione con cui la Consob nel febbraio scorso aveva bloccato un'ardita operazione, con la quale la società tentava di aggirare la normativa che regolamenta la sollecitazione del credito risparmiativo. I vertici della società, presieduta da Mauro Sobrito, un personaggio figo a poco tempo fa relativamente sconosciuto nell'ambiente, ma passato in fretta a una fama notissima, verranno presto convocati per chiarire la situazione. Per il momento, a quanto sembra, è piuttosto difficile ipotizzare una soluzione positiva per Sobrito e la vicenda.

L'Ipifim è specializzata nell'erogazione di prestiti personali e di crediti al consumo (si parla di circa 98 miliardi per il solo 1989). L'attività della finanziaria (fino ad oggi in possesso della Consob), ha riguardato soprattutto la raccolta di denaro tra il pubblico, utilizzando un meccanismo che teoricamente avrebbe dovuto consentire di evitare le procedure previste dalla legge 216 del 1974 a tutela dei risparmiatori. Gli agenti Ipifim, infatti, proponevano l'acquisto di un pacchetto di azioni di valore limitato; il possesso di azioni Ipifim costituiva - riscaldando il "frutto" dei cosiddetti "circoli culturali privati" - la garanzia che permetteva agli azionisti di prestare somme ben più consistenti alla società; da un miliardo di dieci milioni, scendeva a sei o dodici milioni, e si rendeva

Dopo l'ingresso nello Sme il governo britannico tiene alto il costo del denaro per attirare capitali esteri

Una politica che può creare tensioni nel serpente Cee  
Dollaro ai minimi storici: effetto della recessione Usa

**La sterlina fa i conti coi tassi**  
**La Thatcher li preferisce alti**

Dopo la decisione di far entrare la sterlina nello Sme, il governo inglese si trova ora a dover fare i conti coi problemi dei tassi di interesse. Sembra prevalere la decisione di mantenerli ad un livello superiore al resto della Cee per garantire gli investimenti internazionali. Ciò può però portare a nuove tensioni nello Sme e rendere più difficile la manovra sui tassi, soprattutto per le monete più deboli.

CLAUDIO PICOZZA

ROMA. I festeggiamenti e l'ottimismo che hanno accompagnato l'ingresso della sterlina nello Sme hanno avuto breve durata. All'indomani della decisione britannica di aderire all'accordo di cambio delle monete comunitarie il rialzo delle quotazioni della sterlina appariva del tutto scontato.

Gli elevati tassi di interesse, praticati in Inghilterra per frenare un'inflazione che si mantiene ad un livello quasi doppio rispetto alla media europea, sono ora al riparo da incontrollate oscillazioni del cambio e ciò contribuisce a dare maggiore fiducia agli operatori. L'attenzione prestata alla moneta britannica, fin dalle prime ore di contrattazione all'interno dello Sme, ha spinto dunque le quotazioni verso l'alto fino a toccare lunedì 2.270,90 lire, 1.974,4 dollari, 3.028 marchi e 258,4 yen. Già dal giorno successivo tuttavia, il mercato, verificata l'incapacità di mantenere le soglie di apprezzamento, ha iniziato a risentire di alcuni segnali di cedimento che hanno gradualmente portato i rapporti di cambio a 2.250 lire, 3 marchi e 253,9 yen. Il motivo della flessione registrata dopo l'iniziale balzo in avanti è di origine essenzialmente tecnica: l'incremento del primo giorno è stato considerato troppo brusco e repentino e le conseguenti operazioni di smobilizzo hanno sgonfiato le quotazioni.

Di questa atteggiamento del mercato hanno preso atto le stesse autorità britanniche (già affannate ad insistere sull'impossibilità di arrivare ad una moneta unica europea) che si sono però affrettate a confermare che la politica monetaria resterà rigorosa e fondata sul mantenimento di elevati tassi di interesse. Quest'ultimo aspetto rappresenta senza dubbio l'elemento di maggiore complessità nella gestione dei rapporti di cambio tra le monete europee. L'adesione della sterlina allo Sme è avvenuta unitamente alla riduzione del tasso base dal 15 al 14 per cento. L'impegno formale a mantenere il valore del cambio entro i margini prefissati, permetterebbe in linea di principio di abbassare ulteriormente i tassi di interesse. Si può peraltro alleggerire il tasso nominale di quella moneta che è servita finora a garantire, non sempre con successo, gli investimenti internazionali dalle improvvise variazioni dei cambi. Ma il processo di



Margaret Thatcher

aggiustamento verso il basso dei tassi di interesse dovrà certamente seguire la dinamica del rientro dell'inflazione dai livelli attuali (10,9%) a livelli coerenti con la media europea. Un processo non breve e difficile che porta con sé la prospettiva di vedere nei prossimi mesi (e forse per tutto l'anno venturo) i tassi di interesse inglesi a quote largamente superiori a quelle delle altre monete comunitarie.

Al di là delle inevitabili variazioni di breve periodo, frutto dei movimenti di capitali a carattere speculativo, l'attenzione verso la sterlina è dunque destinata a rimanere viva nei mercati dei cambi con la conseguenza di creare maggiori tensioni nello Sme e difficoltà nella manovra dei tassi di interesse soprattutto delle valute più deboli. I riflettori puntati sulla sterlina, non hanno di estraneo gli operatori da quanto sta accadendo al dollaro Usa. Questa settimana la divisa americana ha accusato un altro record negativo toccando quota 1.5170, il valore più basso del dopoguerra. Nei confronti della lira ha raggiunto venerdì 1.140,25 lire, il minor

cambio degli ultimi nove anni. La debolezza del dollaro è motivata essenzialmente dallo stato di rallentamento dell'economia americana che nella fase attuale avrebbe necessità di un significativo ribasso dei tassi di interesse per favorire la ripresa produttiva. Ma la discesa dei tassi, più volte richiesta dall'Amministrazione americana e più volte data per certa dagli operatori, non è stata finora attuata dalla Federal Reserve che continua a mantenere su questo punto una condotta intransigente al massimo pragmatismo in relazione agli eventi della crisi mediorientale, agli sviluppi del dibattito sul ripianamento del deficit federale americano ed alla crescita dei prezzi. Gli ultimi dati, riferiti al mese di settembre, indicano a tale riguardo che le vendite al dettaglio sono cresciute dell'1,1% (più delle attese) e che i prezzi alla produzione sono saliti dell'1,6% contro l'1,3% di agosto. Due segnali che allontanano nel tempo la possibilità di ridurre i tassi di interesse e che dovrebbero indurre gli operatori ad una maggiore cautela. Peraltro la sostanziale equivalenza dei rendimenti sugli investimenti in dollari, marchi e yen che caratterizza i mercati monetari e finanziari internazionali in questo momento non dovrebbe, a ben vedere, penalizzare il dollaro Usa come sta accadendo in questi giorni. Ma come di consueto gli operatori badano molto alle aspettative ed in questa fase si sta evidentemente verificando quale sia la soglia di resistenza oltre la quale la Fed ed il mercato non sono più disponibili ad accettare le spinte ribassiste.

**Tasse sui capital gain**  
Formica: «Rifare il decreto? Sì, ma senza stravolgerlo»  
In arrivo le nuove regole

RICCARDO LIGUORI

ROMA. Novità in vista sul versante del capital gain. La prossima settimana infatti, probabilmente mercoledì o giovedì, il ministero delle Finanze renderà noti i provvedimenti tecnici necessari all'attuazione del decreto che tassa i guadagni di Borsa. Lo ha annunciato lo stesso ministro Formica al termine del suo discorso di inaugurazione dell'anno accademico della accademia di guardia di Finanza a Bergamo. La notizia forse contribuirà a rasserenare un po' gli animi degli operatori di Borsa, che negli ultimi giorni avevano più volte chiesto lumi al ministro e sollevato dubbi sulla effettiva attuabilità del decreto.

Dubbi non sempre innocenti, per la verità, visto che sulla tassazione del capital gain si è scatenata - e non da oggi - una vera e propria battaglia ideologica. A parole infatti tutti si dicono disponibili a sottoporre a imposizione fiscale i guadagni derivanti dalla compravendita di titoli. Nei fatti, però, ogni volta che l'ipotesi si fa concreta (e a maggior ragione ora che esiste un decreto operativo e che dovrà essere convertito in legge) si alza da più parti un vero e proprio fuoco di sbarramento. Con motivazioni di vario genere: il provvedimento non porterà nessun gettito significativo alle casse dello Stato, la Borsa italiana non è attrezzata per una operazione del genere, sarebbe meglio attendere il riordino strutturale del mercato dei titoli e così via.

Alcune modifiche - dice Formica - si possono anche apportare. A patto però che non vengano meno i motivi che hanno ispirato il governo e che hanno alla base il principio dell'equità fiscale e dell'adeguamento del nostro sistema a quello degli altri paesi occidentali. Una apertura di credito a quanti, da tutt'altro versante, hanno avanzato critiche anche di fondo al decreto giudicandolo inadeguato e anche ingiusto per quanto riguarda, ad esempio, la forfettizzazione delle perdite? Proprio la settimana scorsa, in occasione della presentazione della «contromanovra», il ministro delle Finanze del governo ombra Vincenzo Visco ebbe a giudicare il decreto «inoffensivo»; ma anche sbagliato proprio sotto il profilo della forfettizzazione. Meglio sarebbe secondo Visco che le perdite venissero dichiarate analiticamente al momento della presentazione del 740. Da parte sua Formica ha lasciato intendere che il governo prenderà in considerazione quelle ipotesi di modifica sulle quali (fatto salvo il principio della tassabilità del capital gain) si creerà una «maggioranza parlamentare».

Oltre ai guadagni di Borsa, Formica confida molto nella sfida lanciata all'evasione fiscale: «L'obiettivo fondamentale - ha detto di fronte ad un entusiasta platea di aspiranti finanziere - è quello di dissuadere i contribuenti meno fedeli dalla convinzione che il rischio dell'accertamento sia per loro più conveniente rispetto al risparmio realizzato con l'evasione fiscale». Eufemismi sulla «fedeltà» dei contribuenti a parte, il piano triennale disegnato dal ministro prevede che nel 1990 vengano effettuati 300mila accertamenti automatici, per passare nel 1991 a 800mila e nel 1992 raggiungerne il milione. Un risultato che, una volta conseguito, costituirebbe una novità importante, che di certo non ci collocerebbe ai vertici dell'efficienza fiscale europea.

Intanto, alle polemiche sulla tassa per i capital gain si sommano quelle della Confindustria sulle cosiddette «cotestazioni», richieste a gran voce dai ministri ombra che da quello - effettivo - per l'ambiente Giorgio Ruffolo. Il motivo è sempre il solito, il «primato» dell'industria. Le leggi ambientali, sostiene il vice presidente degli imprenditori Luigi Abete, «devono tenere sempre presente le esigenze di sviluppo dell'economia, e mai penalizzarlo».

**Sim e trasparenza bancaria:**  
**due leggi da approvare alla svelta**

In dirittura d'arrivo alla Camera le leggi sulle Sim e sulla trasparenza bancaria. Due provvedimenti da approvare rapidamente per combattere i tentativi di quanti preferiscono aspettare passivamente che entri in vigore la normativa Cee (che dà alle banche la possibilità di operare direttamente in Borsa). E per dare una sferzata ai nostri istituti di credito in vista delle sfide competitive in Europa.

ANGELO DE MATTIA

ROMA. Alla Camera la settimana prossima potrà essere decisa per due proposte di legge che tanto hanno fatto parlare: l'istituzione delle società di intermediazione mobiliare (Sim) e la riforma della Borsa, e la trasparenza bancaria. L'argomento Sim è tornato di attualità in relazione alla discussione del disegno di legge sui capital gain: pur non nascondendo che vi siano forze da parte di ambienti interessati e che rilevanti sono le carenze tecniche della prevista imposizione sulle plusvalenze, non vi è dubbio che la progettata concentrazione in Borsa di tutte le transazioni in titoli e la istituzione di intermediari necessari quali appunto le Sim costituiscono - naturalmente - una volta a regime - la base ottimale per dare applicazione alla normativa fiscale in questione. Se a ciò si aggiungono le tensioni presenti fra gli operatori di Borsa - i procuratori hanno minacciato di astenersi dal lavoro proprio nei prossimi giorni - per il ritardo del varo di questa proposta di legge e la spesso interessata diffusione di notizie circa lo spostamento degli investitori verso altre piazze borsistiche europee, se ne ricava che ormai vi siano moltissime ragioni (non ultimo l'insegnamento della vicenda Lombardini) per evitare strumentalizzazioni e per affrontare decisamente il disegno di legge, già approvato in sede referendaria. Per il quale, occorre riconoscere, l'opera di intermediazione della Camera è stata essenziale. Non va sottovalutata, che nel mondo finanziario chi è tentato di lucrare, per tempi, lunghezze e strategie, bene che, tardando una legislazione sulla Borsa e



Un momento alla Borsa valori di Milano durante le contrattazioni

integrate e, insomma, migliorate. Ulteriori aggiustamenti e inserimenti possono e debbono ancora farsi, anche per prevenire comportamenti elusivi. È un fatto, comunque, che una vera e propria scelta di civiltà - che innanzitutto riequilibrerà il potere negoziale della normale utenza con quello delle banche - sia per essere compiuta. Al più tardi entro l'anno, se il successivo iter al Senato sarà rapido, l'Italia - finora anche in questo campo al fondo della classifica per il livello di visibilità e pubblicità - avrà la sua legge della trasparenza. Si colpirà, così, una situazione di inferiorità nei confronti del potere contrattuale della grande impresa (si pensi al tasso Fiat), rivalersi poi, di fatto, nei confronti della media e piccola impresa e della clientela minuta, spesso sfruttando la «rendita da opacità».

La legge sarà anche una sferzata per stimolare le banche sul piano dell'efficienza e della razionalizzazione, in vista delle sfide competitive con le banche Cee che non vorranno certo lucrare sulla rendita da scarsa visibilità delle condizioni negoziali o da disinformazione dell'utente. La clientela bancaria, per così dire, uscirà di minorità. Ma, come

**COMUNICATO AI POSSESSORI DEI BIGLIETTI DELLA LOTTERIA FESTA NAZIONALE DE L'UNITÀ MODENA**

La direzione della Festa nazionale de l'Unità di Modena, tenuto conto che per una serie di contrattempo non è stato possibile rendere noti i numeri estratti della Lotteria in tutta Italia nei giorni stabiliti, ovvero il 30 settembre e il 7 ottobre 1990, ha deciso di prolungare il termine della scadenza per il ritiro dei premi stessi, portandolo dal 22 NOVEMBRE 1990 al 22 DICEMBRE 1990. È stato altresì deciso di pubblicare i numeri estratti, relativi ai dieci premi in palio, tutte le domeniche dal 14 ottobre 1990 fino alla scadenza del termine.

**I NUMERI VINCENTI DELLA LOTTERIA FESTA NAZIONALE DE L'UNITÀ - MODENA**

Questi i numeri vincenti della Lotteria della Festa nazionale de l'Unità di Modena

1° Serie B 51035 (lire 100 milioni)  
2° Serie D 42679 (Autocamper)  
3° Serie D 70081 (Flat Cromo)  
4° Serie C 17131 (Flat Tempa)  
5° Serie B 29576 (viaggio in Cina)  
6° Serie C 37989 (viaggio in Perù)  
7° Serie D 38363 (viaggio in Messico)  
8° Serie A 87031 (viaggio in India)  
9° Serie D 99084 (viaggio in Usa)  
10° Serie C 87008 (viaggio a Cuba)

I premi vanno ritirati entro il 22 dicembre 1990 presso la Federazione del Pci di Modena, via Fontanelli 11, telefono 059/682811.

**SU IL SIPARIO!**

I comunisti contro i tagli allo spettacolo

Incontro con:

On. Willer Bordon, della commissione cultura della Camera  
Gianni Borgna, responsabile nazionale Pci per lo spettacolo  
On. Elisabetta Di Prisco, della commissione cultura della Camera  
Sen. Venanzio Nocchi, della commissione cultura del Senato  
Ettore Scola, ministro della cultura nel governo ombra  
Sen. Giorgio Strehler, della commissione cultura del Senato  
On. Walter Veltroni, della Direzione del Pci

Giovedì 18 ottobre ore 11, Sala Hotel Bologna, via S. Chiara 5

Fillea Cgil Funzione Pubblica Cgil

**APPALTI E PUBBLICA AMMINISTRAZIONE**

**Il ruolo della Pubblica Amministrazione per la trasparenza degli appalti, per ripristinare lo Stato di diritto**

Relazione: Roberto Tonini  
Segretario generale Fillea Cgil

Conclusioni: Pino Schettino  
Segretario generale Funzione Pubblica Cgil

1 Gli spazi, i compiti e le opportunità offerti dal nuovo quadro normativo: legge antimafia (L.55/90), direttiva europea sui lavori pubblici (L.440/89), ordinamento delle autonomie locali (L.142/90), norme in materia di procedimento amministrativo (L.241/90); Paolo Di Giacomo Segretario nazionale Fillea Cgil

2 Modalità e sistemi di erogazione della spesa pubblica per la trasparenza sugli appalti, la certezza dei tempi e dei costi di realizzazione delle opere; Gianni Vinay Segretario generale aggiunto Fillea Cgil

3 La progettazione: titolarità e contenuti dei vari livelli di progettazione, condizione per l'appalto delle opere pubbliche; Alessandro Coletta della Associazione nazionale cooperative di produzione e lavoro

4 Gli strumenti di controllo e di verifica sul processo di realizzazione delle opere; Paolo Pontecorvi della Cassa Depositi e Prestiti

5 Gli strumenti per l'attuazione delle nuove normative di legge e contrattuali, per la responsabilizzazione e la qualificazione del personale, la valorizzazione delle professionalità, l'adeguamento degli uffici amministrativi e tecnici. Domenico Rizzuti dell'Esecutivo Funzione Pubblica nazionale

FILLEA CGIL FP

SAIE - Sala Convegni, palazzo Affari - Bologna, 24 ottobre 1990 - ore 9,30