quanto ciò porterebbe sui conti d'impresa squilibri duraturi nel tempo. Finora abbiamo parlato del risparmio famiglie, ma non dobbiamo dimenticare il risparmiatore istituzionale. Oggi il principale investitore istituzionale – fondo comune di investimento e sub-investimento – comprende ed vende su qualsiasi mercato. In Italia però può operare solo in quello nazionale, principalmente in titoli «ristretti» per la scarsa trasparenza sui prezzi e sugli altri requisiti perché è difficile disinvestire immediatamente. Se domani si potessero portare aziende locali anche piccole ma che diano certe forme di tranquillità al gestore credo che i fondi potrebbero essere di potenziali investitori. E non sotto l'italiano il fatto che per una serie di industriali questi sono i maggiori perché sono investitori tradizionali a lungo termine e non a breve.

Il fatto di aver scritto che con un giusto ammissibilità certificazione e un altro elemento che consente al gestore dei fondi comuni di investimento di poter comprare quei titoli perché conosciute una società di gestione può comprare solo titoli di una società certificata che dia un dividendo e che abbiano certi requisiti.

In ultimo non dimenticherei il probabile interesse di investitori esteri. Non non dobbiamo pensare solo a nostri Btp e Cct al 12 – dobbiamo pensare anche ai tassi di rendimento che un investitore estero può trovare nel proprio paese, dove il rendimento reale è del 3 4 5 – Ciò significa che l'investimento in titoli di una piccola impresa che desidera di essere quotata può rendimento ma anche la possibilità di capital gains potrebbe essere di grande interesse. Il importante è cercare di contemperare le due esigenze non pensare alla creazione del mercato solo nell'esclusivo interesse delle imprese ma pensare anche ai risparmiatori. Perché tra trasparenza di prezzi soprattutto finanziare nuove imprese e non andare a rischio di aziende che sono state non decotte quasi.

Però questo in quanto il risparmiatore ha la memoria di un elefante, che legami bene di una lepre fugge dal mercato dove non ha più certezze e non dimenticare marginato ha perso su certi mercati. Per finire non avevamo pensato che almeno in partenza tre mercati locali potessero essere formati. Consiglio di non stare ad impazzire per farne 10 immediatamente. Importante è creare pochi ma che funzionino bene perché se un mercato funziona bene gia di per se richiama risparmio. Visto che i limiti di accesso su certi mercati sono troppo elevati per le nostre medie imprese io credo che il progetto di creazione di Mercato locale vada portato avanti perché probabilmente è il futuro anche per l'istituzione Borsa.

FELICETTI La situazione del mercato mobiliare in Italia è fin troppo nota perché ci si soffermi a descriverla. Basti ricordare che la nostra Borsa dà un immagine di sé circa cinque volte più piccola di quella che potrebbe essere per numero di imprese.

A determinare questa situazione molte le cause. La natura del capitalismo italiano. Una politica generale che con estrema lentezza e spesso in modo contraddittorio è intervenuta per predisporre regole di comportamento da tempo operanti nei mercati finanziari più avanzati. Un patto di tipo corporativo tra settori imprenditoriali e forze politiche che ha prodotto una politica di incentivi spesso utilizzati in modo perverso. Questo insieme di cause ha prodotto l'esclusione delle Pmi dai grandi circuiti finanziari il loro pesante indebitamento presso il sistema bancario, la loro difficoltà a misurarsi con i grandi problemi dell'innovazione e della globalizzazione. La condizione delle Pmi nel Mezzogiorno. Il costo del denaro. La recente legge di sostegno all'innovazione delle Pmi difficilmente produrrà risultati eclatanti perché non interviene sulle cause delle difficoltà.

Per superare le difficoltà strutturali occorre attivare e alimentare nuovi canali di finanziamento non particolarmente oneroso dal punto di vista *economico e politico*, favorendo l'afflusso verso la Pmi di capitale di rischio esterno. In sostanza una canalizzazione capillare del risparmio verso gli investimenti direttamente produttivi.

Nello sforzo inteso a creare le condizioni di un mercato finanziario efficiente in cui operi un sistema di intermediari nuove opportunità vanno sottolineate. Sicuramente l'opportunità offerta da fondi pensioni le cui prospettive possono considerarsi ormai ravvisate visto che già anche pregiudizi ideologici rapporto pubblico privato nel campo della previdenza – sono superati dai sindacati e dalle forze della sinistra politica. Il programma del Pds reca una apertura assolutamente nuova in questo campo. Una ulteriore opportunità è offerta dalla legge 2 01 1991 n. 1 sulla disciplina dell'attività di intermediazione mobiliare che prevede l'istituzione di mercati locali per la negoziazione di valori mobiliari non quotati e non negoziati al mercato ristretto. Si tratta di una straordinaria opportunità sia per aiutare le Pmi nella transizione da una gestione familiare ad una gestione manageriale sia per trattenere una quota del risparmio nel territorio per stimolarne la crescita e lo sviluppo.

Felicetti: le prospettive dell'industria italiana sono preoccupanti

La Pmi ha capito il valore della normativa. Le iniziative che si vanno sviluppando al Nord e al Sud lo testimoniano. Ma questo fermento rischia come è capitato per tante norme e innovazioni legislative di rimanere spinta velleitaria. C'è esigenza di coordinamento e di volontà politica coerente. Quanto al coordinamento la legge indica la Consob. Se le vicende della Consob si fossero concluse con la nomina di Bessone a presidente come auspicavo non avrei avuto dubbi sul l'impegno dell'istituzione. Tuttavia Bessone è tra i Commissari. La sua posizione a proposito delle basi locali è nota. Ci auguriamo che faccia valere la sua competenza la sua autorità e la sua convinzione. Occorrerà un coordinamento a livello regionale che veda coinvolte le Camere di commercio le organizzazioni imprenditoriali le istituzioni pubbliche il mondo del lavoro. Le prospettive dell'industria italiana sono preoccupanti e le preoccupazioni riguardano per ragioni diverse la grande industria la piccola e media industria l'artigianato. Senza una coraggiosa capacità progettuale che non neaghi le vecchie logiche del più perverso assistenzialismo sarà impossibile fronteggiare i pericoli di recessione.

Quanto alla volontà politica bisognerà fare i conti con l'enorme problema del debito pubblico. Senza un grande progetto di risanamento della finanza pubblica il bisogno dello Stato indurrà alla promozione di una raccolta del risparmio non finalizzata al finanziamento diretto delle attività produttive. In questo nodo si rintracciano le cause delle tante lentezze con cui ci si muove nel campo delle innovazioni finanziarie. Cui tuttavia sarà sempre più difficile rinunciare se si vuole come è necessario rimanere in Europa.

CELLINO. Si stanno moltiplicando le occasioni in cui si dibatte all'interno del sistema finanziario italiano è sempre in modo costruttivo dei futuri mercati locali. Con il termine di «mercati locali» ci si riferisce ormai usualmente a strutture di negoziazione di capitali molto simili ai cosiddetti secondi o terzi mercati esteri quali mercati al dettaglio di capitale di rischio rivolti ad emittenti appartenenti al segmento delle medie imprese ed organizzati prevalentemente su basi regionali. Per esempio possiamo ricordare il «Mercato regolato» in Germania l'«Official Parallel Market» in Olanda l'«Unlisted securities Market» nel Regno Unito solo per fare alcuni dei molti possibili casi.

L'occasione e la possibilità di istituzione dei mercati locali viene in Italia dalla stessa legge Sim. La legge riformando il mercato di Borsa e mettendo mano a una ristrutturazione complessiva del settore volta a fare credere anche dimensionalmente gli attori sulla scena dell'intermediazione finanziaria ha pure previsto una evoluzione in chiave regionale della finanza italiana.

La ben nota norma dell'art. 20 sembrerebbe pertanto quasi contraddire le tendenze attuali che vedono i fenomeni di concentrazione finanziaria prevalere in tutte le principali economie industrializzate.

Nella realtà il legislatore ha accolto nel suo progetto di rassetto finanziario una serie di esigenze convenienze ed opportunità che derivano sia dal particolare assetto della economia italiana sia dalla passata ed attuale struttura del suo sistema finanziario. L'istituzione dei mercati locali è infatti operazione di importanza centrale per il nostro sistema pervia di almeno tre ordini di ragioni.

In primo luogo i mercati locali permettono alle medie imprese la raccolta di capitali di lungo termine quindi capitali di sviluppo. In Italia e tra i paesi industrializzati quello dove è maggiore la presenza e l'incidenza della media impresa. Basterebbe questa osservazione per giustificare un forte sforzo di tutti gli organismi interessati nei confronti di queste nuove strutture. Garantire un adeguato accesso al mercato dei capitali di rischio alla diffusa imprenditoria italiana significa infatti contribuire a costruire e in alcuni casi a ricostituire uno di quei delicati ed essenziali fattori di competitività oggi carenti nella nostra economia.

In secondo luogo i mercati locali costituiscono uno strumento di valorizzazione del risparmio nazionale: essi contribuiscono a ripristinare quel canale di trasmissione dei flussi finanziari che va dal risparmio nel momento in cui esso viene formato nelle famiglie – all'investimento privato nelle imprese. Si tratta di un collegamento che negli ultimi venti anni si è progressivamente eroso e pure si è generalmente consapevoli della sua importanza nel consentire il processo di crescita economica.

In terzo luogo è opportuno osservare che negli ultimi anni si è accresciuta la *dimensione regionale* dell'economia e della finanza in tutta Europa. Il successo dei «secondi mercati» che ho anzi citato (quasi tutti istituiti dopo il 1983) è infatti indice di una tendenza che deve essere anche da noi raccolta. In Italia poi la creazione dei mercati locali può trovare un terreno particolarmente fertile per via della stessa storia finanziaria d'Italia dalla quale si può vedere come la regionalizzazione non sia fatto recente. Il mercato telematico unifica di fatto dieci sedi locali di Borsa con annesse strutture ed operatori che hanno una tradizione di presenza locale nelle varie economie regionali. Inoltre nel nostro paese è pure fortemente diffuso il modello dell'impresa bancaria di interesse regionale, radicata fortemente nella strutture produttiva e collegata capillarmente con i risparmiatori locali. Anche per queste ragioni affatto importanti è realistico pensare che i futuri mercati locali potranno riscuotere oltre al favore degli emittenti e dei risparmiatori anche il favore degli intermediari già oggi preparati a portarvi un ricco patrimonio di competenze.

A seguito del varo della legge Sim l'Associazione Torino Finanza ha elaborato grazie ad un gruppo di esperti un progetto di fattibilità per il futuro mercato locale dell'Italia del Nord ovest. Il progetto presentato ufficialmente alle istituzioni e al pubblico nello scorso mese di dicembre ha toccato i vari aspetti e le varie tematiche interessate dall'istituzione di un nuovo mercato finanziario. I principali contenuti sono qui di seguito riassunti.

a) In primo luogo è stata verificata l'offerta potenziale di emittenti sia attraverso indagini sui bilanci aziendali sia attraverso un indagine di survey nella quale sono state coinvolte le rappresentanze degli industriali. Lo studio si è sviluppato all'interno della comunità economica e finanziaria locale nella quale esso ha trovato consenso. Questo aspetto è estremamente importante perché tende a supportare la fattibilità e realizzabilità concreta dell'iniziativa. Si deve infatti sempre tenere conto che nel modello di regolamentazione finanziaria italiana si segue un processo inverso (prima le regole e poi i mercati) rispetto al modello anglosassone (le regole vengono quando i mercati hanno espresso spontaneamente le loro potenzialità e si sono dati una prima forma efficiente). Il modello italiano è pertanto e senza dubbio più delicato ciò rende necessarie analisi di fattibilità accurate e condivise da parte dei vari attori dei nuovi mercati polizzati.

b) In secondo luogo il progetto di Torino Finanza si è focalizzato sulle caratteristiche del mercato e degli emittenti necessarie a garantire la qualità delle strutture e la tutela del risparmiatore. Sono stati introdotti criteri selettivi per l'accesso al mercato nella convinzione che ciò possa portare a maggiori possibilità di successo dell'iniziativa dunque alla autopromozione della crescita del mercato dopo la sua istituzione.

c) In terzo luogo si sono valutati e comparati i possibili modelli di negoziazione adottabili e si è individuato quello più conveniente date le caratteristiche presumibili di spessore elasticità del mercato e di dimensione dei titoli trattati. L'asta supportata dallo strumento telematico si avvicina all'ideale di mercato perfetto inoltre la concentrazione degli affari sul mercato e nel tempo facilita la presenza di liquidità. Quando quest'ultima risulti carente in via spontanea soccorre la presenza di uno specialista operante per conto dell'emittente.

d) In quarto luogo il progetto di mercato locale si caratterizza per il suo aspetto propositivo. Esso formula infatti una proposta di regolamento di mercato locale completo di una ipotesi normativa su tutti gli aspetti rilevanti del funzionamento dell'istituzione.

e) Infine il progetto di Torino Finanza si caratterizza sotto il profilo operativo per l'avere valutato costi e benefici dell'istituzione e del funzionamento del mercato per l'ente di gestione per gli intermediari e per gli emittenti. Sono state valutate le dimensioni minime efficienti per l'autofinanziamento dell'iniziativa e sono state tratte alcune considerazioni in merito alla dimensione delle imprese quotabili. Anche la dimensione «regionale» del mercato ha avuto una valutazione sotto il profilo economico e funzionale. In particolare sembra essere scongiurato l'ambito geografico troppo ristretto per via della tipica struttura a «costi fissi» dell'istituzione che può aspirare ad un pareggio con un listino di non meno di titoli di imprese di medie dimensioni.

L'associazione Torino Finanza continua la promozione dell'iniziativa nella fase attuale di discussione del progetto nelle sedi tecniche ed istituzionali. L'iniziativa di Torino Finanza nasce fondata nella realtà regionale del Nord Ovest e ciò ci convince delle effettive possibilità di realizzazione. Non resta che augurarsi che il confronto ormai avviato con i progetti paralleli si svolga fruttuosamente e in tempi celeri e che ciò costituisce la premessa del futuro intervento normativo della Consob. Noi ci auguriamo di avere contribuito in positivo a fornire materiale conoscitivo utile all'organismo istituzionale chiamato ad istituire e vigilare il mercato. Su questo ed altri temi di interesse per il settore finanziario Torino Finanza intende proseguire a fornire alla Comunità economica e finanziaria ed agli organi istituzionali stimoli idee e materiali di discussione.

Cellino: i mercati locali valorizzano il risparmio nazionale

(A cura di Massimo Cecchini)
***(Registrazione e trascrizione a cura di* Gibras-Brasolin)**
(Foto di Alberto Pais)

Il condono nel caos

Spunta il giallo nella sospensione delle cartelle

A cura di
GIROLAMO IELO

Questo condono si sta dimostrando di difficile gestione. Non sono bastate le modifiche apportate con un decreto legge le regolamentazioni spiegate con appositi decreti ministeriali e chiarimenti delle direzioni generali del ministero delle Finanze a rendere più digeribile le continue contorte ed oppressive disposizioni contenute nella legge di fine anno. A dire il vero talune disposizioni successive hanno creato ulteriori complicazioni.

È detto che i giudizi pendenti avanti le Commissioni tributarie restano sospesi fino al 30 aprile prossimo. Fino a questa data non si applicano le disposizioni relative alle iscrizioni provvisorie nelle cartelle di pagamento. Due affermazioni molto chiare e semplici che però sono state complicate con un decreto ministeriale di esecuzione. In questo decreto è spiegato che è sospesa la riscossione rateale dal 1° gennaio al 30 aprile 1992. Orbene in questo spazio di tempo ci sono le rate di pagamento che scadono il 10 febbraio e il 10 aprile. Tutto questo complica le cose. Infatti possiamo avere le seguenti ipotesi:

1) al contribuente è stata notificata una cartella di pagamento in cui è chiesto il pagamento di imposte dovute in forza di accertamenti con scadenza il 10 febbraio oppure il 10 aprile oppure il 10 febbraio (1ª rata) e il 10 aprile (2ª rata). Non ci sono problemi si applica la sospensione della riscossione.

2) al contribuente è stata notificata una cartella di pagamento in cui è chiesto il pagamento di imposte dovute in forza di accertamenti con scadenza il 10 novembre 1991 (1ª rata) e il 10 febbraio 1992 (2ª rata). Qui le cose si complicano. Si stanno alle disposizioni ministeriali e sospesa la riscossione della 2ª rata (10 febbraio) mentre si non dovute le somme con scadenza 10 novembre (1ª rata). Se il contribuente non paga il concessionario del Servizio di riscossione procederà con l'azione. Intanto il ricorso avverso l'accertamento presentato dal contribuente e sul quale si basa la cartella di pagamento non può essere deciso dalla Commissione tributaria in quanto i giudizi pendenti innanzi le Commissioni sono sospesi.

3) al contribuente è stata notificata una cartella di pagamento in cui è chiesto il pagamento di imposte dovute in forza di accertamenti con scadenza anteriore al 31 dicembre 1991. La cartella a tuttoggi non risulta pagata. Secondo il ministero delle Finanze in tutti questi casi non vige la sospensione della riscossione. Si crea pertanto l'assurdo che da un lato il contribuente non ha diritto al pronunciamento del giudice tributario sul ricorso presentato in Commissione tributaria essendo sospesi i giudizi e dall'altro è tenuto a pagare salvo l'azione di riscossione coattiva.

Sarà dell'avviso invece che tutte le rate in provvisorio con la scadenza prima o dopo il 31 dicembre 1991 non possono essere riscosse che fino al 30 aprile perché entro questo termine i contribuenti possono salvare le irregolarità presentando opposizione dinanzi le Commissioni tributarie. Infatti i giudizi pendenti sono sospesi.

Arriva il rimborso sul conto bancario

Fino a qualche giorno addietro il rimborso delle imposte che scaturiva dalle dichiarazioni dei redditi avveniva mediante la consegna postale a domicilio di un apposito vaglia cambiario della Banca d'Italia. Queste regole sono state integrate di recente con un decreto ministeriale del 30 marzo 1991 pubblicato a passo di formica nella Gazzetta Ufficiale del 6 dicembre scorso. Adesso le disposizioni di questo decreto sono in vigore.

La novità consiste nel fatto che il rimborso può essere effettuato anche con l'accreditamento in conto corrente bancario. Il contribuente per ottenere il rimborso del credito d'imposta mediante accreditamento deve presentare apposita istanza al Ufficio delle imposte competente indicando i dati anagrafici, il numero di conto corrente bancario o postale e il codice di credito. La nuova modalità permetterà di ricevere il rimborso senza ricorrere nello smaltimento del vaglia cambiario. La nuova modalità non porterà invece alcuna accelerazione dei tempi di rimborso e tanto meno l'aumento degli interessi per ritardato rimborso.

Una bega per un passo carraio

Il Comune mi ha notificato un accertamento in cui sostiene che un passo a raso deve essere tassato come un passo carraio. Cosa devo fare per oppormi. Bisogna presentare in carta bollata da lire 10.000 un ricorso al Intendente di finanza entro 30 giorni dalla data di notifica dell'accertamento.

Al Intendenza di Finanza
di
Il sottoscritto
nato a
il residente a
via n
Visto
l'avviso di accertamento emesso dal Comune di
e notificato il
con il quale è stato determinato in lire
l'ammontare della tassa di occupazione per l'anno
Viste
le disposizioni contenute nell'art 20 del Dpr 26 ottobre 1972 n 638
Ricorre
contro l'avviso di accertamento in quanto il Comune pretende la tassa di occupazione per un passo a raso che è escluso dall'imposizione. Il passo come si evince dalla fotografia allegata non comporta alcuna modificazione alla sede stradale e al marciapiede.
Che chiede
l'annullamento dell'avviso di accertamento
Si allega
1) fotografia del passo a raso
2) fotocopia dell'avviso di accertamento
luogo e data *firma*

I dati del gettito del '91

Redditi erosi da imposte e balzelli

I dati del gettito fiscale del 1991 sono oramai definitivi. La pressione fiscale rispetto al Pil (prodotto interno lordo) è passata dal 25 26 al 26 15 per cento con un ulteriore incremento record del 11 22 per cento.

Vista dell'incremento del Pil è stato dovuto dal fisco a fronte di una crescita del Pil di 1esmilaottocento miliardi di lire c'è stato un incremento del gettito tributario di 17 mila miliardi di lire. Se si sposta quindi il tutto un miglioramento di 4 mila miliardi di lire. Le imposte sono cresciute in misura più che proporzionale rispetto alla crescita del reddito.

Infatti il rapporto tra imposte e reddito è passato dal 1990 al 1991 dal 11 5 per cento al 12 per cento. Siamo ormai al di sopra della media europea.

Eppure nei conti del ministero delle Finanze mancano circa 11 mila miliardi di lire. Il mancato gettito arriva a 30 mila miliardi di lire se si tiene conto che nel 1991 si sono incassati con acconti anticipati circa 19 mila miliardi di lire che però sono di competenza del 1992.

Il governo per arginare i buchi di bilancio ha inventato di tutto e non ha incassato in anticipo oppure non è riuscito a far quadrare i conti. Le entrate tributarie complessive del 1991 di 387 mila miliardi non sono abbastanza per coprire il controllo del savanzo di bilancio.

Non si è invece riusciti a ridurre le entrate sui salari e sugli stipendi oppure se si è ridotto il costo del lavoro dipendente.

Ritenute
Termine ultimo per versare le ritenute operate nel mese di febbraio

GIOVEDÌ 5

Iva
Termine ultimo per la presentazione della dichiarazione annuale.
Termine ultimo entro il quale le società di capitali possono rinnovare gli amministratori.

LUNEDÌ 16

Iva
Entro oggi deve essere annotata sul registro delle fatture d'acquisto.

Ritenute
Termine ultimo per versare le ritenute operate nel mese di febbraio

VENERDÌ 20

Ritenute
Termine ultimo per versare le ritenute operate nel mese di febbraio

Iva
Termine ultimo per la presentazione della dichiarazione annuale.
Termine ultimo entro il quale le società di capitali possono rinnovare gli amministratori.

LUNEDÌ 16

Iva
Entro oggi deve essere annotata sul registro delle fatture d'acquisto.

Ritenute
Termine ultimo per versare le ritenute operate nel mese di febbraio

MARTEDÌ 31

Iva
Termine entro il quale deve essere registrate le fatture d'acquisto relative quindi al mese di febbraio.
Termine ultimo entro il quale non essere consentite registrazioni (registrazione differita) cessioni di beni la cui consegna risulta da bolle enumerate provvisoriamente nel mese di febbraio.

Imposte dirette
Termine entro il quale deve essere presentata la dichiarazione 770 ter

Attenti alla tassa Iva e alle fatture