

## LA CONSULTA: PIGNORABILI LE PENSIONI DELL'INPS

MILANO I trattamenti economici corrisposti dall'Inps per pensioni, indennità e assegni sono pignorabili ai fini del recupero dei crediti fiscali vantati dallo Stato, Province e Comuni. Lo ha stabilito una sentenza della Corte Costituzionale del 20 novembre scorso con la quale le prestazioni erogate dall'Istituto, di fronte al Fisco, vengono equiparate a quelle dell'Inpdap e delle Casse private dei professionisti.

«Non c'è alcuna ragione di concedere ai titolari di pensione Inps un trattamento privilegiato rispetto a coloro che fruiscono di pensioni dello Stato o di altri enti pubblici - si legge nella sentenza -. Così come per i crediti alimentari, non sussiste ragione alcuna, con riguardo a quelli tributari, perché i titolari di pensioni Inps godano di un trattamento di favore rispetto ai dipendenti delle pubbliche amministrazioni e, conseguentemente, ai professionisti che percepiscono assegni dalle rispettive Casse di previdenza».

Con un'ulteriore sentenza del 4 dicembre scorso, però, la Corte Costituzionale ha fissato un principio generale che rende le prestazioni erogate dall'Istituto pignorabili nei limiti di un quinto dell'importo che eccede il minimo vitale, così come determinato dal legislatore. «È ben vero che il pubblico interesse a che il pensionato goda di un trattamento "adeguato alle esigenze di vita" può, e anzi deve, comportare anche una compressione del diritto di terzi di soddisfare le proprie ragioni creditorie sul bene-pensione - recita la sentenza - ma è anche vero che tale compressione non può essere totale e indiscriminata, bensì deve rispondere a criteri di ragionevolezza che valgano, da un lato, ad assicurare in ogni caso al pensionato mezzi adeguati alle sue esigenze di vita e, dall'altro lato, a non imporre ai terzi, oltre il ragionevole limite appena indicato, un sacrificio dei loro crediti, negando all'intera pensione la qualità di bene sul quale possano soddisfarsi».

## SAI-FONDIARIA, DOMANI VIA ALLA FUSIONE

MILANO Fine settimana di lavoro per i vertici e i legali del gruppo Ligresti e di Mediobanca, alla ricerca di una soluzione per la vendita del 9,9% di Fondiaria-Sai imposta dalla Consob.

In vista dei cda di domani mattina di Sai e Premafin, che hanno all'ordine del giorno le comunicazioni del presidente e dell'amministratore delegato sulla fusione, si cerca un accordo per definire in che misura Premafin e Mediobanca si ripartiranno la quota da cedere, mentre fonti legali danno per certo un ricorso al Tar contro l'obbligo di vendita imposto dalla Consob.

Un compromesso con Mediobanca non sarebbe stato al momento ancora trovato, né la Premafin sarebbe disponibile a seguire il suggerimento della Commissione e a disimpegnarsi in proporzione alla quota detenuta in Fon-

diaria: Premafin (oggi ha il 29,9% di Firenze e avrà il 33,3%) infatti in questa ipotesi si troverebbe a cedere il 7% circa della nuova Fondiaria-Sai, perdendo in ogni caso il controllo delle assemblee, mentre Mediobanca (oggi ha il 13,2% e avrà il 10,9%) a sua volta dovrebbe disfarsi del restante 3%.

Per questo i due gruppi cercano un compromesso diverso sulla cessione anche se sarebbero comunque determinati - da quanto si apprende - a stipulare l'atto fusione per fine anno. I tempi stringono e da parte sua l'amministratore delegato di Piazzetta Cuccia, Vincenzo Maranghi, già contestato nell'ultimo Cda della banca oltre che su Fiat, proprio sulla gestione dell'affare Sai-Fondiaria, dovrà almeno ottenere una via libera di massima a un eventuale accordo per la vendita dal comitato esecutivo.

**Firenze**  
**città aperta**  
i giorni del  
Social Forum  
  
in edicola  
con l'Unità  
a € 4,50 in più

# economia e lavoro

**Il grande**  
**gioco**  
**dell'oca**  
extracomunitaria  
  
in edicola  
con l'Unità  
a € 3,60 in più

## Il risparmio affonda tra i venti di guerra

Nessuna forma di investimento ha avuto scampo. Assottigliato il rendimento dei Bot

Roberto Rossi

MILANO Tre anni vissuti pericolosamente. Tre anni di ribassi, crolli, di scandali societari e incertezze. Tre anni nei quali la Borsa ha continuato a perdere. Gli ultimi 12 mesi, poi, sono stati un vero e proprio martirio, soprattutto per i piccoli risparmiatori. Perché oltre alla incertezza di una ripresa economica (rinviata già al 2004) si sono aggiunti, come se non bastasse, i timori di un possibile conflitto internazionale in Iraq.

Un quadro talmente deprimente che non ha dato scampo a nessuno. E dire che negli ultimi mesi i dati macroeconomici hanno ricominciato a dare segnali positivi. Un trend registrato più negli Stati Uniti che in Europa la quale sta scontando la crisi del sistema Germania, una volta vera locomotiva dell'Unione. Una tendenza che però si è dimostrata flebile e un po' velleitaria. E che ha investito anche il risparmio.

Prendiamo ad esempio i fondi d'investimento. Gli ultimi due mesi ci dicono che questo settore ha mostrato segnali di ripresa. A novembre la raccolta netta degli italiani è stata positiva. Per tutti tranne che per i fondi azionari. I veri protagonisti della ripresa di fiducia sono stati i più tranquilli fondi di liquidità e gli obbligazionari e, solo in qualche rara occasione nella quale si è manifestata la bravura del gestore, i fondi flessibili.

I migliori sono stati i fondi Obbligazionari riferiti all'area euro, che hanno reso in media il 6%, e i Monetari area euro, con rendimenti intorno al 2,5%, sufficienti a mettersi al riparo dall'inflazione. Gli azionari hanno raccolto invece tutti quei fondi che hanno fatto peggio. In assoluto le peggiori dell'anno, sono state gli azionari Tnt (-44%) e i Medico-farmaceutico (-36%). E se l'area euro ha eroso i risparmi un po' meno del Nord America - i fondi Azionari area Euro large cap hanno perso circa il 25% da inizio anno, quelli che investono negli Usa oltre il 32% -, sono stati gli Azionari Paesi emergenti a contenere le



Fila di risparmiatori all'interno di una banca

Maurizio Brambatti/Ansa

### l'intervista

## Verzelli: siamo tutti un po' più poveri La voglia di investire è sempre più bassa

MILANO «In questo momento siamo tutti più poveri e c'è poca voglia di investire». Il 2003 secondo Gianluca Verzelli, responsabile investimenti della Bnp Paribas Banque Privée, non si presenta bene. Si trascina dietro gli acciacchi del 2002.

**Un anno che doveva essere quello della ripresa, se non sbaglia?**

«Sì, e che poi è finito molto realisticamente. La cosa che colpisce è che il terzo anno che le borse vanno giù. Però non ci si può stupire più di tanto perché l'economia reale va male e il dato di fine anno ha imparato la botta definitiva. Le spese per consumi natalizi sono state estremamente modeste e contenute e questo ha fatto svanire le ultime illusioni che dal Natale si avesse un po' più d'euforia».

**Come si è dimostrato velleitario questo ultimo recupero di Borsa?**

«Questo è stato un recupero tecnico che non ha portato euforia perché troppo breve. Se fosse arrivato fino a Natale forse avrebbe aiutato i consumi. Invece neanche questo. D'altronde non era realistico aspettarsi da un Natale come questo la molla di spinta verso i consumi».

**Il 2003, sembra di capire, non si discosterà molto dall'andamento del 2002?**

«Il problema vero è non tanto l'ultimo anno che si è chiuso ma è il primo trimestre del prossimo. Perché già fare delle previsioni su questo periodo diventa difficilissimo».

**Perché?**

«Perché il periodo che ci prospetta davanti è di difficile decifrazione. Non solo per la Borsa ma anche per chi fa l'industria dopo quello che è successo su che basi

vai a impostare ordinativi e investimenti? Nel breve non si riesce a vedere altro che nebbia. E si continua a navigare a vista. I questo contesto diventa difficile fare previsioni e stabilire una politica industriale».

**Secondo lei non è neanche realistico pensare a una ripresa alla fine del 2003?**

«Può succedere. Ma da come si prospetta l'anno direi che c'è una tendenza a contrarre gli investimenti più che a farli. E se nei bilanci emergerà qualcosa di buono sarà dato solamente da una valutazione troppo pessimistica delle stime precedenti. Questo, naturalmente, non consente di dire che avremo una vera e propria ripresa economica tirata dai consumi, tirata dalla voglia di spendere. Il 2003 diventa un orizzonte troppo impegnativo e difficile. Questa è la real-

tà. Altrimenti si può fare come l'inizio dell'anno scorso quando qualcuno diceva, partendo da certe premesse, che la ripresa sarebbe arrivata già a partire dalla metà del 2002».

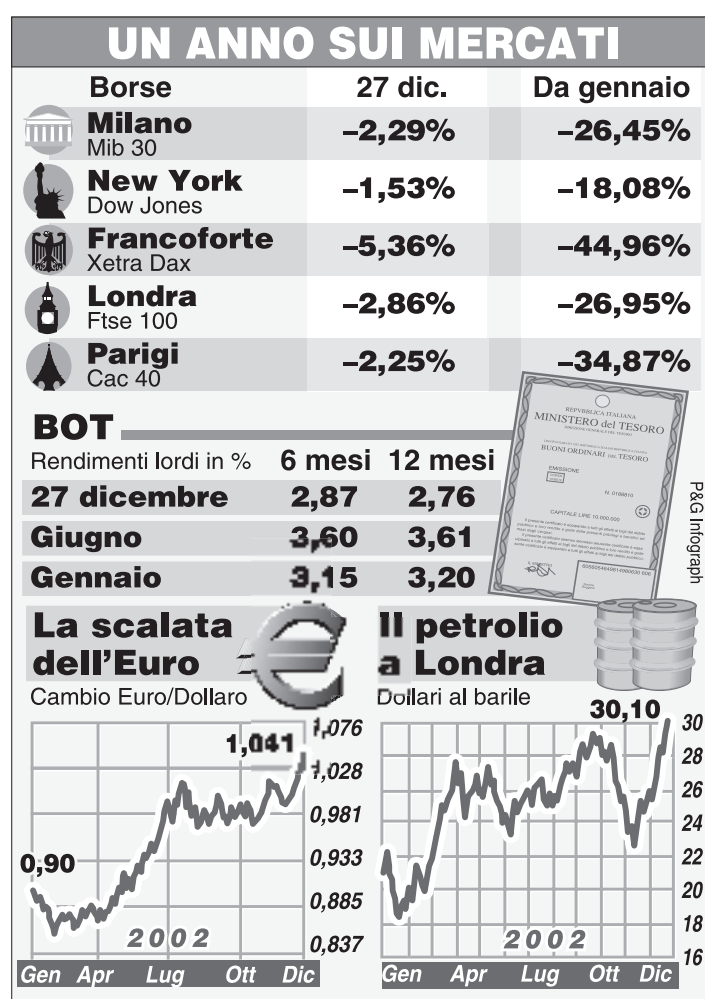
**Che cosa consiglia a chi volesse investire?**

«Direi di essere prudenti e privilegiare gli investimenti certi sul breve. Aspettando segnali dall'economia».

**Che tipo di investimenti?**

«Anche qui è arduo dare una risposta. Perché più è difficile lo scenario più è difficile trovare la soluzione dettagliata. Questi sono anni che mettono in discussione il potere d'acquisto di ognuno con l'inflazione, l'introduzione dell'euro, le pensioni. E siccome siamo tutti un po' più poveri, specialmente noi in Italia, la voglia di investire è venuta meno».

ro.ro.



perdite intorno al 16%, mentre i fondi specializzati sull'America Latina hanno perso oltre il 30%.

Il 2002 va in archivio con il segno meno per i fondi. Ma l'atmosfera natalizia non è riuscita a rendere più generosi neanche i buoni ordinari del Tesoro. I risparmiatori italiani hanno avuto un magro bottino dall'ultima asta. I rendimenti dei Bot semestrali, infatti, sono scesi dal 2,847% lordo del 26 novembre al 2,709 per cento. Un calo che porta i Bot a 6 mesi su livelli mai raggiunti da giugno 1999 e a pochi passi dal minimo storico (2,55%), toccato il 26 maggio dello stesso anno.

Anche i Bot semestrali rimangono quindi sotto il livello dell'ultimo dato di inflazione (2,8% di novembre). E neanche i Ctz possono più considerarsi competitivi: i loro rendimenti nell'ultima asta sono infatti diminuiti di 8 punti base al 2,79 per cento. Ma nonostante questo gli investitori guardano già alle prossime aste. Il Tesoro ha annunciato gli importi dell'ultimo collocamento del 2002, in calendario per domani. 1,5 miliardi di euro di Btp triennali, 2 miliardi di Btp decennali e 3 miliardi di Cct. Segno che, comunque, il Buono anche se rende (ora non serve neanche a recuperare l'inflazione) rimane sempre l'unico tipo di investimento considerato come un bene rifugio. Questo unito anche alle recenti tensioni internazionali, fa sì che il rendimento scenda sempre di più.

C'è anche da aggiungere che il movimento registrato l'ultima volta in asta è principalmente legato al taglio dei tassi di 50 punti base al 2,75% deciso dalla Banca centrale europea il 5 dicembre scorso. Dato che l'ultima asta dei Bot si tenne a fine novembre era valutabile che i rendimenti sarebbero diminuiti.

Va anche ricordato che la corsa al Bot non è fatta solo dal piccolo investitore. A fronte di 8,5 miliardi di euro offerti, le richieste per i Bot sono ammontate a circa 13 miliardi. Ma la domanda è arrivata principalmente dagli investitori istituzionali. Il 15-20% dei risparmiatori ha evitato di rinnovare il Bot in scadenza. Segno dei tempi.

Crisi argentina, crac d'Oltreoceano e un'economia che ristagna hanno pesato nel 2002 sui bilanci degli istituti di credito. In calo la redditività, ma il patrimonio appare solido

## Anche le banche soffrono, gli utili si sono ridotti di un terzo

Bianca Di Giovanni

ROMA «Annus horribilis» per le banche italiane. Nel primo semestre l'utile netto si è ridotto di un terzo rispetto allo stesso periodo del 2001 (già negativo), passando da 5,478 miliardi ai 3,753. Insomma, un calo del 31,5%. La discesa si fa più marcata nel risultato lordo, con perdite del 33% che toccano il 40% per i gruppi creditizi quotati.

In caduta libera anche il Roe (return on equity) cioè il grado di redditività del capitale, che perde sette punti percentuali: dal 14% del primo semestre del 2001 al 7,29 dei primi sei

mesi di quest'anno. A rivelare i dati - allarmanti - è il tradizionale «Rapporto sul sistema bancario italiano» pubblicato dall'Abi, che fotografa i bilanci di 87 istituti al giugno del 2002. Le cause dei «numeri foschi» restano le stesse segnalate nel 2001: gli strascichi della crisi argentina, la fase di stallo che attraversa l'economia e i crac d'Oltreoceano. A farne le spese soprattutto i conti delle banche più grandi, che hanno affrontato la crisi con forti accantonamenti e rettifiche. Complessivamente questa voce è stata pari a 6,3 miliardi di euro, ma non è bastata a limitare il calo dell'utile.

Nonostante i «colpi» della crisi, che piomba su un sistema fortemente

impegnato anche nel settore industriale (si pensi ai casi Fiat e Cirio), non mancano elementi positivi. C'è la solidità complessiva manifestata dal sistema creditizio, con un rapporto tra sofferenze nette e patrimonio che resta sostanzialmente stabile. I crediti difficili registrano una lieve crescita, ma i due principali indicatori di rischiosità del sistema bancario mostrano un sensibile miglioramento negli ultimi anni. Il rapporto sofferenze nette rispetto al patrimonio è sceso dal 4,5 all'1,95 per cento in sei anni, mentre nello stesso arco temporale il rapporto crediti netti in sofferenza sul totale del patrimonio netto si è ridotto di oltre 15 punti percentuali, passando

dal 34,3% di giugno 1996 al 15,5% di giugno 2002.

Il 2002 quindi - dalla lettura del rapporto Abi relativo a un paniere di 87 banche e 19 gruppi creditizi quotati - conferma le difficoltà registrate già nel 2001 dal sistema bancario italiano anche se, come aveva messo in evidenza più volte il presidente dell'Abi, Maurizio Sella, nell'intervento della giornata mondiale del risparmio aveva parlato di un sistema notevolmente migliorato rispetto a 10 anni fa. «I gruppi creditizi sono ora in

grado di operare su tutti i segmenti dell'intermediazione - aveva detto Fazio - offrendo servizi ad elevato valore aggiunto». Quanto ai problemi di bilancio derivanti dalle crisi americane, «la diminuzione degli utili - notava il governatore - dovrebbe essere limitata all'anno in corso». Una parentesi, dunque, che potrebbe chiudersi già nel 2003. Così la pensa, almeno, il titolare della vigilanza sul mercato del credito, il quale ha lanciato anche un avvertimento. «Vanno tenuti sotto controllo i costi operativi - ha dichiarato due mesi fa - che hanno segnato un sensibile incremento nell'ultimo biennio». Questa voce è aumentata nel primo semestre dell'1,1% per le

banche e dello 0,44% per i gruppi, mentre i dipendenti sono diminuiti dell'1,8%.

Tornando ai numeri dello studio Abi, in rapporto al totale dell'attivo, il margine di interesse è rimasto stabile passando dallo 0,89% del primo semestre 2001 allo 0,90% un anno dopo. Il margine di interesse al netto dei dividendi e degli altri proventi straordinari è stato pari a 12,941 miliardi facendo registrare un incremento rispetto allo stesso periodo del 2001 di appena lo 0,42%, segno anche dell'evidente debolezza del ciclo economico.

In moderato aumento risulta invece l'ammontare dei dividendi e degli altri proventi saliti da 3,4 miliardi

a 3,5 miliardi. In netta diminuzione la gestione dei servizi sia per le banche sia dei gruppi creditizi che hanno risentito della estrema volatilità dei mercati finanziari: i ricavi da servizi hanno infatti segnato nella prima metà dell'anno un calo del 10% per le banche e del 13% per i gruppi. C'è stata una contrazione anche per le commissioni attive (-3,3% per le banche e -7,3% per i gruppi). Molto netto il calo dei profitti da operazioni finanziarie: dai 777 milioni di euro incamerati a giugno 2001 sono addirittura invertiti la rotta con un passivo di 18 milioni di euro per le banche (da 936 milioni di euro a 28 milioni di euro per i gruppi creditizi quotati).