

Vola lo spread, crolla la Borsa Vendite sull'incertezza politica

Lo scenario. Il differenziale BTP-Bund a 240 punti, le banche spingono al ribasso Milano (-2,48%)
Le preoccupazioni sull'iter della finanziaria. Fitch conferma il rating «BBB» con outlook negativo

Vittorio Carlini

Reazione a scoppio ritardato. Ieri, dopo che giovedì i mercati avevano di fatto snobbato la crisi governativa e prima della "grazia" concessa da Fitch con la conferma del rating, Piazza Affari ha tricolore.

Milano, indossando la maglia nera tra i listini europei, ha chiuso in calo del 2,48%. Una performance che è stata determinata soprattutto dallo scivolone dei titoli bancari. Il Ftse italia all share banks, peggiore settore alla borsa di Milano, ha lasciato sul parterre il 4,49 per cento.

Negativa la giornata anche sul fronte del reddito fisso. Lo spread BTP-Bund, arrivato durante le contrattazioni a superare quota 240 punti base, ha archiviato la giornata a 239,8 basis points. Cioè: circa 20 centesimi in più rispetto a due giorni fa. Il nostro governativo decennale, dal canto suo, è passato dal rendimento dell'1,54% all'1,82%. Un bel balzo in alto, non c'è che dire! In crescita, poi, gli stessi tassi in asta dei Bot ad un anno. Il Tesoro ha collocato 6,5 miliardi di titoli con un rapporto di copertura di 1,44 volte (era stato di 1,47 il mese precedente). Lo yield, per l'appunto, è salito allo 0,107% rispetto al saggio negativo dello 0,061% riscontrato nell'ultima vendita di luglio.

Di là dalle singole variazioni di tassi e listini quali le cause di questo andamento? La risposta è articolata. In primo luogo c'è l'incertezza per l'evolversi della situazione. «Gli investitori, esclusi quelli di brevissimo periodo che sfruttano la volatilità - ricorda Raimondo Marcialis ad di McAdvisory -, temono l'indeterminatezza dello scenario in cui operano». Per questo, vendendo gli asset, «riescono a "spuntare" un

maggiore premio al rischio».

L'incertezza, nel caso dell'Italia, riguarda da vicino l'accavallarsi del piano politico con quello economico-finanziario. Diversi esperti rammentano, ad esempio, che l'eventuale data del 27 ottobre per il voto sarebbe solamente due giorni dopo la pubblicazione del rating di S&P sull'Italia. Non solo. Mentre ieri Fitch, sottolineando «l'alto livello del debito pubblico», una crescita debole e l'incremento dell'incertezza legata all'attuale dinamica politica, ha confermato il giudizio «BBB» con Outlook negativo va ricordato che la terza "sorella" (Moody's) è attesa per il suo voto sul Belpaese il 6 settembre prossimo.

Insomma: l'intreccio tra la (quasi) certa campagna elettorale e i giudizi delle agenzie di rating è molto stretto. Il che, evidentemente, alimenta le incertezze su Piazza Affari e i titoli di Stato italiani. Così come induce preoccupazione l'iter di approvazione della prossima manovra finanziaria. Il cronoprogramma prevede che, entro fine settembre, si concretizzi il primo passaggio: la presentazione della Nota d'aggiornamento del Def. Inutile dire che, anche in questo caso, la concomitanza della campagna elettorale con la procedura di formazione del documento contabile pone allo stato attuale molti interrogativi. Dal che gli investitori optano per la modalità di "risk off" ("fuori dal rischio") e vendono a mani basse.

Fin qui alcune considerazioni sulle cause del flusso di "sell" cui abbiamo assistito ieri. Quali però le prospettive sullo spread nei prossime settimane? «È probabile - dice Marcialis - che vedremo il differenziale salire gradualmente». «Anche perché - fa da eco Antonio Cesarano, Chief global strategist

La giornata sui mercati

CADONO LE BORSE EUROPEE	ITALIA	Germania	Spagna	Francia	Regno Unito
	Milano Ftse Mib	Francoforte Dax	Madrid IBEX35	Parigi Cac 40	Londra FTSE 100
Variazione % di ieri	-2,48	-1,28	-1,25	-1,11	-0,44

LO SPREAD BTP-BUND DALLE ELEZIONI DEL 4 MARZO AD OGGI



I PEGGIORI SETTORI A PIAZZA AFFARI

FTSE Italia All-Share	Banche	Tlc	Costruzioni	Assicurazioni	Retail
Variazione % di ieri	-4,49	-4,35	-3,68	-3,30	-3,16

di Intermonete Sim - all'allargamento dello spread contribuisce in parte il continuo "fly to quality" verso il Bund».

È una dinamica, quest'ultima, che riguarda lo stesso titolo di Stato statunitense. Sebbene ieri il rendimento dei due governativi sia rimasto piuttosto stabile, rispetto alla settimana precedente entrambi i tassi sono calati. Il motivo? Soprattutto i timori legati alla guerra delle tariffe volute da Washington contro Pechino. Nell'ultima seduta, mentre Wall Street scivolava all'inghiù, il Presidente Usa non si è fatto mancare l'en-

nesimo tweet in cui ha messo in dubbio la ripresa delle trattative con la Cina. A fronte di un simile contesto gli investitori, preoccupati dal rischio del rallentamento dell'economia globale (in Gran Bretagna il Pil del 2° trimestre è calato) e dalla "hard Brexit", puntano sugli asset che considerano più sicuri. È chiaro che, in uno scenario già complicato, la crisi di Governo in Italia diventa l'ulteriore variabile che può mettere in "subbuglio" gli asset finanziari. In particolare quelli nostrani.

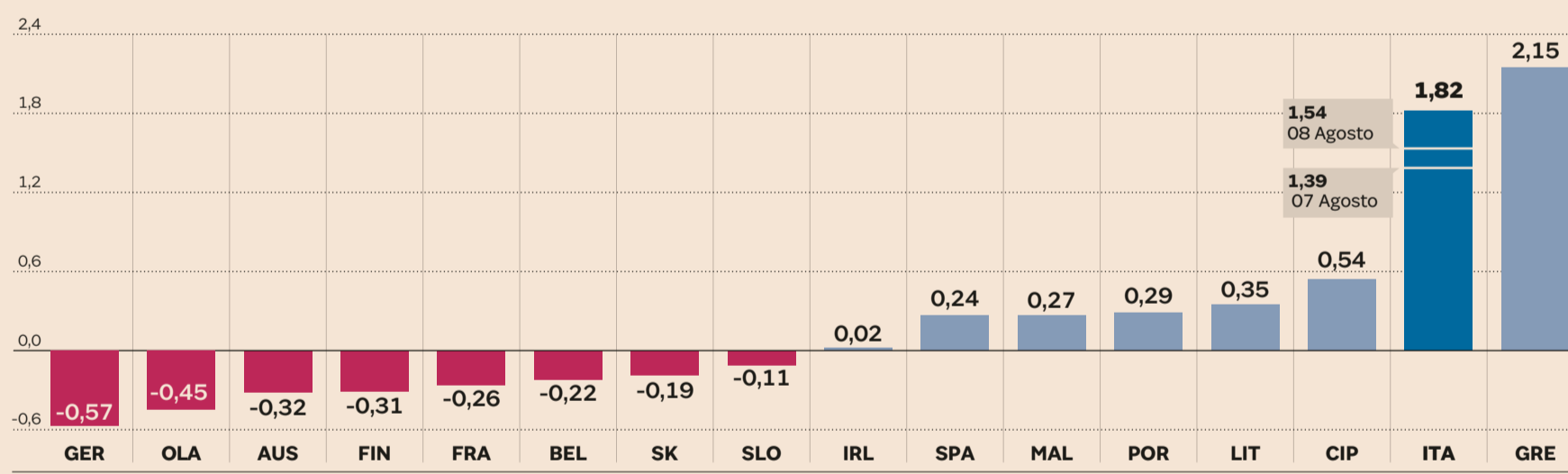
+43

L'AUMENTO DEI DECENNALI

In due sedute il rendimento dei BTP decennali è salito di 43 punti base: dall'1,39% di mercoledì sera, all'1,82% di giovedì sera, fino all'1,82% di ieri sera in chiusura.

La solitudine dei tassi positivi

Rendimenti dei titoli di Stato decennali dei Paesi Area euro. Dati in %



Nota: Non tutti i Paesi dell'area euro hanno titoli di Stato decennali; (SK-Slovacchia; SLO-Slovenia; CIP-Cipro)

ITALIA CONTROMANO

Il BTP balla da solo nell'era dei tassi sotto zero

Il 62% dei titoli di Stato Ue ha tassi negativi: solo quelli italiani si muovono in su

Morya Longo

Quello che più colpisce del veloce aumento dei tassi d'interesse dei titoli di Stato italiani è il contesto. Perché i rendimenti dei BTP, balzati di 43 centesimi in due giorni, volano proprio mentre tutti gli altri Paesi hanno il problema opposto: cioè tassi troppo bassi. Ormai nel mondo ci sono circa 15 mila miliardi di titoli di Stato con tassi nominali negativi. E circa 30 mila miliardi con tassi reali negativi. Nell'area euro il 62% dei titoli di Stato ha ormai rendimenti sotto zero. Due Paesi sono sotto zero fino alla scadenza settennale dei titoli di Stato, 4 fino a quella decennale, 2 fino a quella quindicennale e due addirittura fino a quella trentennale. Invece l'Italia balla da sola: da noi i rendimenti salgono. Nell'asta di ieri persino i Bot annuali sono tornati sopra lo zero. Come se, sui mercati, l'Italia stesse sotto una sua privatissima nuvoletta di Fantozz-

zi: su tutti i titoli di Stato europei splende il sole, sui nostri piove.

L'effetto della crisi politica si può misurare anche così: con la differenza tra i rendimenti in Italia rispetto a quelli nel resto dell'area euro. Anche dimenticando i Bund tedeschi, lo spread con tutti gli altri Paesi è enorme. I nostri BTP decennali rendono l'1,82%, contro lo 0,24% spagnolo, il -0,26% francese, lo 0,29% portoghese, lo 0,02% irlandese. È vero che negli ultimi tempi i rendimenti sono scesi anche in Italia, ma sono calati molto meno che negli altri Paesi. E restano su livelli completamente diversi. Questo significa che l'Italia paga e pagherà tassi d'interesse maggiori rispetto a quelli che avrebbe pagato se i suoi titoli di Stato avessero seguito le sorti di tutti gli altri.

Si potrebbe obiettare che nel mondo tanti altri Paesi hanno tassi simili a quelli italiani, a partire dagli Usa dove i Treasury decennali rendono l'1,70%. Ma confrontare i BTP con i Treasury Usa è fuorviante: negli Usa i tassi ufficiali della Fed sono al 2-2,25% mentre in Europa la Bce li ha tutt'ora a zero; negli Usa l'inflazione media annua attesa nei prossimi 10



Effetto Draghi. Nell'area euro l'annuncio di politiche monetarie ultra-espansive ha abbassato i rendimenti ovunque: oggi 4 Paesi hanno i decennali negativi e 41 i 30 anni.

anni del 2% contro l'1,26% atteso in Europa; e soprattutto gli Usa hanno un'economia che cresce da un decennio, che giustifica tassi più elevati, mentre l'Europa stagna. È normale che ci siano tassi di mercato diversi in Paesi che hanno cicli economici differenti. Quello che non è normale è che in un'unione monetaria, dove tutti i Paesi condividono la stessa banca centrale con gli stessi tassi ufficiali, ci siano differenze così abissali.

Puntare il dito sulla caduta del Governo è però sbagliato. Infatti non solo in Italia c'è una crisi politica. Anche la Spagna si trova in una situazione di impasse, con un Governo di minoranza e con possibili nuove elezioni all'orizzonte. Anche la Spagna l'anno scorso non è riuscita ad approvare la legge di Bilancio. Eppure nessun polverone c'è mai stato sui mercati. Perché in Spagna nessun partito ha mai messo in discussione il risanamento dei conti pubblici. In Italia invece sì. Questo è il punto: la turbolenza sui mercati non nasce per il possibile slittamento della manovra, ma per il fatto che - stando alla informazioni disponibili oggi - si prospetta in autunno la nascita di un Governo algergico alla disciplina di Bilancio e ai

paletti europei. E, soprattutto, guidato da un partito notoriamente no-euro. Questo spaventa i mercati, perché chi presta euro all'Italia comprando i BTP non vuole che un giorno gli possano venire rimborsate lire svalutate.

Il mercato sa che l'Italexit è un rischio estremo, probabilmente non concreto. Proprio ieri Capital Economics, in un report, ha ricordato che gli ultimi sondaggi dimostrano che gli italiani sono sempre più a favore della permanenza nell'euro: lo erano al 61% lo scorso marzo, sono saliti al 65% a giugno. «Quindi - è la conclusione degli economisti di Capital Economics - la Lega ci penserà due volte prima di tornare a parlare di Mini-Bot». Questo è il motivo per cui le preoccupazioni sul mercato salgono, ma senza gli eccessi visti in passato. Gli investitori temono gesti estremi, però non li considerano davvero probabili. Ma il problema resta: solo il fatto che sul mercato se ne parli fa salire il rendimento dei nostri BTP. Solo questo basta a mantenere sull'Italia quella nuvoletta di Fantozzi, che rende gli spazi di manovra fiscale ancora più ristretti.

© Morya Longo



Il precedente Monti. Rispetto alla crisi del 2011 la situazione oggi è molto diversa: l'Europa ha strumenti di salvataggio degli Stati che ai tempi non esistevano.

LE DIFFERENZE CON L'ALTRA CRISI DELLO SPREAD

Quel fantasma del 2011 che oggi è ancora lontano

La parola «spread» evoca uno dei periodi più neri della storia finanziaria italiana: il novembre 2011. Quando, con lo spread BTP-Bund che si impennò fino a un massimo di 575 punti base, cadde il Governo Berlusconi e si aprì la strada al Governo Monti. Ricordare quei giorni concitati oggi, però, sarebbe eccessivo: non solo attualmente lo spread è su livelli ben diversi (240 punti base), ma oggi la situazione europea è completamente differente.

Allora l'Europa non aveva alcun paracadute per i Paesi in crisi. Oggi la Bce ha una fetta importante dei titoli di Stato e presto potrebbe varare un nuovo quantitativo easing. E soprattutto oggi esiste il programma Omt: cioè quel salvagente della Bce che, attivandolo, permette alla Banca centrale di comprare titoli di Stato di un Paese in crisi per salvarlo. Solo il fatto che questo strumento esista (sebbene politicamente sia molto costoso

dovuto portare a una normalizzazione dei rapporti col governo? Con nuove elezioni, la partecipazione potrebbe avere meno senso, anche se bisogna ammettere che Alitalia conta per sempre per il 30% sul traffico dell'Aeroporto di Fiumicino, di cui la holding di Ponzano è azionista.

Di sicuro, la vicenda resta sotto i riflettori dei tecnici del Ministro dell'Economia, Giovanni Tria. Tanto che Claudia Bugno, la potente consigliera del ministro con un passato in Alitalia ai tempi di Luca Cordero di Montezemolo, sarebbe spettatrice interessata nei gruppi di lavoro in corso in questi giorni sul salvataggio.

Ma altre vicende restano in cerca d'autore con la caduta del Governo. A cominciare dai dossier dove è coinvolta la Cdp, il cui Ad Fabrizio Palermo è sempre stato dato come vicino ai 5 Stelle e a Stefano Buffagni, l'uomo ombra di Luigi Di Maio. Si va dalla partita per la rete unica, con l'unione Tim-Open Fiber, che si è incagliata sullo scoglio del prezzo, fino alle operazioni francesi di Fincantieri. Queste ultime avrebbero sollevato qualche dubbio in Giancarlo Giorgetti, il sottosegretario di Stato alla presidenza del Consiglio e in pratica il numero due della Lega. Si tratta di fascicoli che, molto probabilmente, finiranno sul tavolo del prossimo Governo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

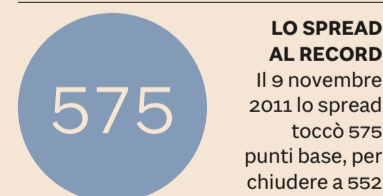
GOVERNANCE ECONOMICA

Vertici: settanta poltrone in cerca di un candidato

Dall'Autorità per le comunicazioni al Garante Privacy, dall'Agenzia italiana del farmaco ai Cda di Inps e Inail, passando per il Dg della Consob e il successore di Raffaele Cantone alla presidenza dell'Autorità anticorruzione. Senza dimenticare le cariche scadute e da rinnovare nella galassia della Cassa Depositi e Prestiti. Sono almeno un settantina le poltrone in

cerca di un candidato nella vasta geografia della governance economica e finanziaria controllata da Palazzo Chigi e dal ministero dell'Economia. Nomi che dovranno essere trovati e scelti entro le prossime settimane anche da un eventuale governo dimissionario con poteri limitati al disbrigo degli affari correnti. Nomi che in molti casi non possono essere rinviati pena il blocco dell'ente o della società in questione. Domani sul Sole24Ore la mappa completa delle caselle da riempire.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



strumenti di protezione efficaci in Europa - creava un effetto contagio violento su tutto il sud Europa. Oggi nulla di questo c'è più. Anche la Grecia è sulla via del risanamento. Per cui è giusto allarmarsi per lo spread BTP-Bund in aumento, ma senza esagerare. La situazione, a meno di sviluppi clamorosi, è diversa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Primo Piano Crisi di governo

L'aumento dell'Iva costa 541 euro in più a famiglia

Fisco. Con l'incremento di aliquota ordinaria e ridotta più colpiti Nord-Est e Lombardia. Effetto pesante sul budget dei nuclei familiari con due figli

Cristiano Dell'Oste
Giovanni Parente

La crisi di governo riporta in primo piano il doppio rincaro dell'Iva previsto dal 1° gennaio 2020. Per come è scritta l'ultima legge di Bilancio, senza contromisure l'aliquota ordinaria del 22% salirà al 25,2% e quella ridotta al 10% passerà al 13 per cento. Con un effetto sul budget familiare che Il Sole 24 Ore è in grado di stimare in 541 euro in media all'anno. Che corrispondono a 45 euro in più al mese su una spesa di 1.982 euro (al netto della voce affitti figurativi).

Il fattore tempo

La scelta di buttare la palla in avanti, presa lo scorso dicembre dalla maggioranza gialloverde, rischia ora di tradursi in un pericoloso contropiede (e forse in un autogol). A parole, infatti, tutte le forze politiche - opposizione compresa - hanno sempre detto di voler evitare il rincaro. Ma adesso si entra in una terra di nessuno, in cui gli scenari sono tutti possibili e le certezze poche. Tanto è vero che ieri ci sono state accuse incrociate tra Lega e M5S sulle responsabilità dell'incremento dell'imposta sul valore aggiunto.

Del resto, l'aumento dell'Iva "vale" 23,1 miliardi di euro per il solo 2020 (senza contare l'ulteriore rincaro già programmato per l'anno successivo). E per evitarlo bisognerà "coprirlo" con aumenti di altre imposte, tagli di spesa o ampliamenti dei deficit. Alzando, in quest'ultimo caso, il livello dello scontro con la Commissione europea e accettando le reazioni dei mercati.

Il secondo punto fermo è che il calendario della crisi lascerà poco tem-

I nuclei più colpiti

Il costo del rincaro delle aliquote Iva. Dati in euro

	SPESA MEDIA MENSILE (*)	RINCARO MENSILE	RINCARO ANNUO
Media Italia	1.982	45	541
Persona sola 18-34 anni	1.492	36	428
Persona sola 35-64 anni	1.435	34	402
Persona sola 65 anni e più	1.096	24	285
Coppia senza figli da 35-64 anni	2.317	53	641
Coppia senza figli da 65 anni e più	1.915	41	493
Coppia con 1 figlio	2.463	56	676
Coppia con 2 figli	2.763	63	756
Coppia con 3 e più figli	2.731	61	736
Mono-genitore	1.875	43	511

Nota: (*) la spesa è considerata al netto della voce affitti figurativi - Fonte: elaborazione del Sole 24 Ore su dati Istat

po al nuovo governo per evitare l'aumento. E anzi potrebbe persino giustificare l'inevitabilità di un rincaro. Che a quel punto sarebbe senza padri politici, visto che le prime clausole di salvaguardia risalgono al 2011 (governo Berlusconi) e sono state prorogate da quasi tutti gli esecutivi seguenti (Renzi compreso).

Chi paga i rincari

Senza considerare il possibile impatto negativo sui consumi o un aumento dell'evasione fiscale, partendo dall'ultimo report dell'Istat sulla spesa per consumi delle famiglie (relativa al 2018) si può calcolare a quanto ammonta il conto della doppia maggioranza. E chi è destinato a pagarlo.

A livello territoriale, i rincari maggiori colpiscono le famiglie delle regioni più ricche, con 681 euro all'anno in più in provincia di Bolzano, 660 in Valle d'Aosta e 648 in Lombardia.

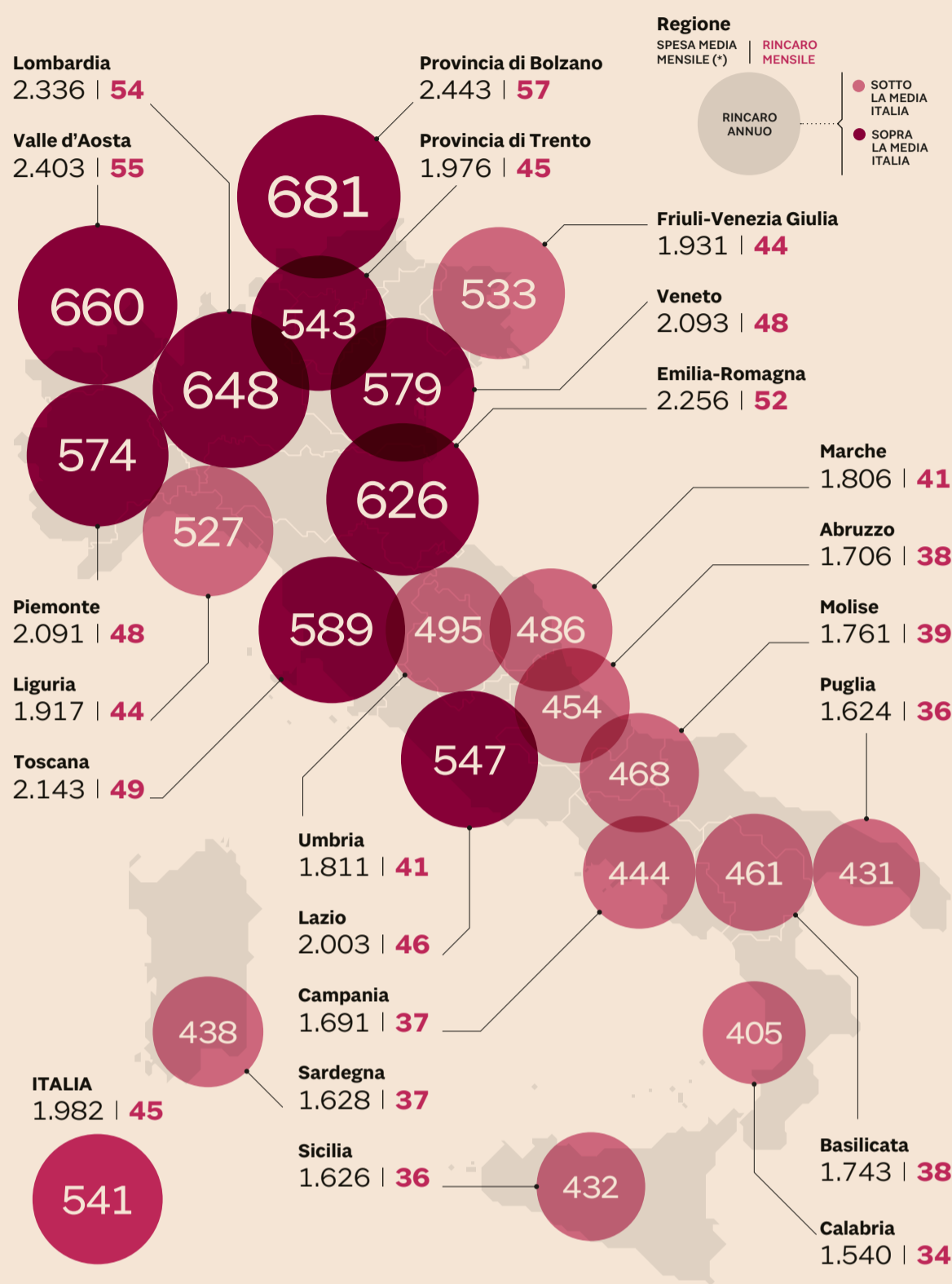
Il conto è più leggero, invece, in Calabria (405 euro), in Puglia (431) e in Sicilia (432). Il peso percentuale del maggior esborso, però, è strettamente collegato ai volumi di spesa, e cambia poco in percentuale. In Lombardia, Veneto e Friuli-Venezia Giulia, la "super-Iva" pesa per il 2,3% dei consumi familiari. Nelle regioni del Sud - dove è maggiore l'incidenza dei beni con l'Iva ridotta - il rincaro sfiora il 2,2 per cento.

Guardando al tipo di famiglia, l'aumento più elevato grava sulle coppie con due figli (756 euro all'anno), mentre le famiglie più numerose potrebbero sfruttare un minimo di economie di scala. In termini percentuali, però, i più danneggiati dalla stretta sull'Iva sono i single da 18 a 34 anni, con 428 euro in più all'anno, pari a quasi il 2,4% del proprio budget.

I tempi della crisi complicano anche se tutte le forze politiche si dicono contrarie alla stretta

I rincari per regione

La simulazione del costo del rincaro delle aliquote Iva dal 2020 (dal 10 al 13% e dal 22 al 25,2%). Dati in euro



Nota: (*) la spesa è considerata al netto della voce affitti figurativi - Fonte: elaborazione del Sole 24 Ore su dati Istat

L'ANALISI

L'esercizio provvisorio che incombe e la strada di un incremento parziale dell'imposta

Dino Pesole

Di per sé l'esercizio provvisorio non è il male assoluto, anche se per rintracciare l'ultimo precedente bisogna risalire indietro nel tempo di trent'anni, quando il governo Gorla fu costretto, nel bel mezzo della stagione del cosiddetto "assalto alla diligenza", a ricorrervi per tre mesi (il massimo consentito è di quattro mesi). Il problema è che questa volta si moltiplicherebbero le incognite e i rischi per una serie di motivi concomitanti. Da un lato, la mancata approvazione della legge di Bilancio entro il 31 dicembre, in assenza di un atto avente forza di legge che definisca le coperture alternative, farebbe scattare in automatico l'aumento di tre punti dell'Iva con effetti depressivi pressoché certi e immediati. Dall'altro costituirebbe un vulnus in termini di immagine e di reputazione, elementi fondamentali per un paese che deve collocare sul mercato 400 miliardi di titoli del debito pubblico ogni anno.

È vero, come sostengono gli esecutori di finanza pubblica, che nei mesi in cui scatta l'esercizio provvisorio si risparmia poiché vengono autorizzate solo spese pari a un dodicesimo del totale. Ma è altrettanto vero che si bloccano le spese per investimenti e nel momento in cui si torna (con il via libera ai tempi supplementari alla legge di Bilancio) alla gestione ordinaria, si registra un effetto incrementale della spesa nei mesi restanti dell'anno. Tutte considerazioni che rendono obbligata la ricerca di soluzioni alternative. Quali? In caso di voto a fine ottobre scatterebbe una inevitabile corsa contro il tempo. Tra insediamento delle nuove Camere, con tutti gli adempimenti connessi (elezione

dei presidenti e formazione dei gruppi parlamentari), costituzione del nuovo governo e voto di fiducia resterebbero una manciata di giorni per evitare l'esercizio provvisorio. Un lasso di tempo forse sufficiente ma solo per una manovra/ponte che si incarichi di finanziare le spese indifferibili e affrontare il nodo dell'Iva.

Una delle possibili strade è che si disponga l'aumento parziale per un punto, un punto e mezzo

Si può concordare con la Ue un nuovo target per il deficit 2020 per coprire parte delle clausole di salvaguardia

I NUMERI

30 anni

L'ultimo esercizio provvisorio Il precedente dell'esercizio provvisorio risale a trent'anni fa, quando il governo Gorla fu costretto, nel bel mezzo della stagione del cosiddetto "assalto alla diligenza", a ricorrervi per tre mesi (il massimo consentito è di quattro mesi).

1,7%

Tendenze deficit per il 2020 Una strada possibile è l'aumento parziale di un punto, un punto e mezzo dell'aliquota Iva intermedia ora al 10% e dell'ordinaria ora al 22%. Per il resto si potrebbe concordare con la Ue un nuovo target per il deficit 2020 così da coprire le restanti clausole di salvaguardia (10/11 miliardi) per portare il deficit del prossimo anno attorno al 2,5% rispetto a un tendenziale che si aggira attorno all'1,7%

dell'aliquota intermedia ora al 10% e dell'aliquota ordinaria ora al 22 per cento. Per il resto si potrebbe concordare con Bruxelles un nuovo target per il deficit 2020 così da coprire le restanti clausole di salvaguardia. In sostanza 10/11 miliardi per portare il deficit del prossimo anno attorno al 2,5% rispetto a un tendenziale che si aggira attorno all'1,7% (contro il 2,1% previsto dal Def di aprile) reso possibile grazie ai minori esborzi per reddito di cittadinanza e quota 100 e alle maggiori entrate garantite dalla fatturazione elettronica. Naturalmente spetterebbe al governo in carica in quel momento (governo "balneari" che si insediassero solo per gestire la fase elettorale oppure lo stesso governo Conte dimissionario e in carica per la gestione degli affari correnti) definire dettagli e coperture. Di certo, quando il Quirinale entrerà in scena dopo l'apertura formale della crisi di governo, la priorità sarà blindare i conti pubblici per evitare di esporre il paese a nuove, gravi fasi di turbolenza sui mercati. E l'aumento dello spread oltre i 240 punti base, per molti versi prevedibile, è un elemento che peserà non poco sulle prossime mosse di Sergio Mattarella. Evitare l'esercizio provvisorio e l'aumento automatico dell'Iva rientra nelle priorità del Colle. Composizione ed entità della prossima manovra al momento sono variabili difficilmente prevedibili.

L'unica certezza, e non è una buona notizia, è che a fare le spese della crisi politica che tra breve evolverà in crisi di governo sarà la fragile ripresa in atto, evidenziata da tutti i più recenti indicatori che collocano la nostra economia in una fase di preoccupante stagnazione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



ARRIVANO GLI APPROFONDIMENTI SULLE ULTIME NOVITÀ NORMATIVE E FINANZIARIE.

Durante le vacanze non perdere gli appuntamenti de Il Sole 24 Ore e rimani sempre aggiornato.

FOCUS NORME E TRIBUTI:

- Le nuove regole per i revisori.
- Gli assetti organizzativi delle imprese per evitare le crisi
- Il decreto 231.
- Le regole fiscali in materia di antielusione

FOCUS FINANZA E MERCATI:

- Le relazioni semestrali delle società quotate
- Tutti i paradossi del mercato
- I colossi esteri in difficoltà
- Le alleanze finanziarie sul mercato delle auto



ilssole24ore.com

A PARTIRE DAL 30 LUGLIO IN EDICOLA CON IL SOLE 24 ORE