

Rassegna del 27/11/2008

MINISTERO	Mf	Una Patrimonio spa da favola in regalo alla Cdp - Una Patrimonio spa super nella Cdp	Bassi Andrea	1
MINISTRO	Italia Oggi	La SuperCassa inghiottirà tutto	Sansonetti Stefano	2
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera	Italia-Spagna, rilancio delle imprese	Fubini Federico	3
...	Italia Oggi	Imprese, fiducia in caduta libera	...	4
...	Italia Oggi	Le pmi: uscire dalla crisi si può	...	5
POLITICHE FISCALI	Finanza & Mercati	"Boom della pressione fiscale negli ultimi anni"	Stringari Paolo	6
...	Sole 24 Ore	Autostrade. L'Aiscat: sui grandi progetti serve il consenso - Finanziato solo il 39% delle opere	Alfieri Marco	7
...	Sole 24 Ore	Al Sud piano da 380 milioni	Prisco Francesco	8
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Roma e Tel Aviv unite nella ricerca	Picchio Nicoletta	9
MINISTERO	Sole 24 Ore	Autostrade, verso pedaggi congelati fino ad aprile	Serafini Laura	10
...	Sole 24 Ore	Per il turismo pronto un miliardo	Gervasio Marika	11
MINISTRO	Nazione	Intervista a Michela Brambilla - "Sfida vinta, ora via ai pacchetti anti-crisi"	Cocchi Marcella	12
MINISTERO	Finanza & Mercati	Ctz, specialist in massa sulla riapertura	S.F.	13
...	Sole 24 Ore	Azioni Bankitalia, Saccomanni apre al nuovo regime	Bocciarelli Rossella	14
...	Sole 24 Ore	*** In porto il salvataggio di Zaleski - Edizione della mattina	Mangano Marigia	15
...	Riformista	Prima che il giallo canti - Bazoli-Zaleski. Il legame c'è (e si vede)	Meda Giorgio	16
EDITORIALI	Libero Mercato	Il caso Zaleski. Scrivevo tre anni fa - Quel che scrissi nel 2005 sui cosiddetti furbetti, vale per lui	Giannino Oscar	17
MINISTERO	Mf	Traballa il duale di Intesa - Svolta sul duale di Intesa Sanpaolo	Di Biase Andrea	18
MINISTRO	Libero Mercato	Galan-Fondazioni Patto da 100 milioni per la classe media	Sunseri Nino	20
...	Finanza & Mercati	Finis Terrae - Bnl	...	21
...	Sole 24 Ore	Parterre - La svolta di Profumo, le imprese ed Ermotti	Al.G.	22
MINISTERO	Libero Mercato	Successo del bond Finmeccanica Quando lo Stato fa da garante... - Ritornano i bond. Quando garantisce lo Stato	Conti Camilla	23
...	Sole 24 Ore	Finmeccanica passa il test del mercato	...	24
...	Repubblica	Finmeccanica lancia bond da 750 milioni	...	25
...	Repubblica	Corsa contro il tempo per salvare Aedes	Puledda Vittoria	26
...	Corriere della Sera	No al Dalai Lama, Pechino rompe con l'Europa	Caizzi Ivo	27
...	Repubblica	Porsche-Volkswagen, slitta la superscalata	Tarquini Andrea	28
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Repubblica	Global market - La frenata spagnola	Oppes Alessandro	29
...	Sole 24 Ore	Il riassetto di Ubs oggi al vaglio dell'assemblea - Riassetto Ubs all'esame dei soci	Terlizzi Lino	30
...	Sole 24 Ore	Svizzera alla prova	...	31
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Domanda in caduta negli Usa	Dotti Stefano Jr	32

ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Oltre la metà del Pil Usa a sostegno dell'economia	<i>Margiocco Mario</i>	33
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Wall Street, il rally tiene ma è corsa ai titoli di Stato	<i>Galvagni Laura</i>	34
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Cina giù il costo del denaro. E' la quarta volta in due mesi - Cina, colpo di scure sui tassi	<i>Vinciguerra Luca</i>	35
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Repubblica	Global market - L'America Latina sfida gli Usa nell'export verso la Cina	<i>Rampini Federico</i>	36
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Con il nuovo "730" sconti più alti sui mutui	<i>De Stefani Luca</i>	37
MINISTERO	Sole 24 Ore	Professioni e imprese, l'Irap raddoppia l'invio	<i>Maglione Valentina</i>	38
MINISTERO	Italia Oggi	Sugli acconti taglio per pochi - Acconti fiscali, taglio per pochi	<i>Bartelli Cristina</i>	39
MINISTERO	Sole 24 Ore	Riallineamento da 4 miliardi	<i>Criscione Antonio</i>	41
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Sull'operazione la variabile Irap	<i>Cepellini Primo-Lugano Roberto</i>	42
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Intervista a Paolo Piccoli - "Occorre ridurre la burocrazia, non i controlli"	<i>De Cesari Maria Carla</i>	43
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Svolta per i fondi comuni tassato il "valore realizzato" - Sui fondi comuni italiani in arrivo la parità fiscale	<i>Meazza Mauro</i>	44
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Fondi italiani in cerca di parità	...	45
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	Lotta all'evasione con i sindaci	<i>Mazzei Sergio</i>	46
MINISTERO	Libero Mercato	Intervista a Roberto Cota - "Studi di settore, il governo si muove" - Pressing della Lega sugli studi di settore	<i>Giorgiutti Alessandro</i>	47
MINISTERO	Sole 24 Ore	Ici "rurale", pronti 524 milioni	<i>G.Tr.</i>	49
...	Corriere della Sera	Sotto la lente - Ma quanto vale il patrimonio dello Stato?	...	50
POLITICHE FISCALI	Libero Mercato	Demanio. Prato: "Entro la fine del 2011 dismetteremo immobili per oltre 3 miliardi"	...	51
MINISTRO	Nazione	Demanio meno avido. Spiagge a buon mercato	<i>Nelli Beppe</i>	52

UNA PATRIMONIO SPA DA FAVOLA IN REGALO ALLA CDP

-(Bassi e Di Biase alle pagg. 2 e 5)-

LA SOCIETÀ CHE DOVRÀ ACCOGLIERE TUTTI GLI IMMOBILI PUBBLICI POTREBBE FINIRE ALLA CASSA

Una Patrimonio spa super nella Cdp

Tremonti medita di portare sotto il cappello di Varazzani
Tutti i beni di Fintecna e dell'Agenzia del Demanio
Prato polemizza: lo Stato non conosce le sue proprietà

DI ANDREA BASSI

Ma che tempi

Maurizio Prato, direttore del Demanio e numero uno di Fintecna, è stato tranchant. Nessuno, ha spiegato il manager, ha interpellato l'Agenzia per coinvolgere i beni di cui dispone nel progetto di social housing del governo. Quindi, ha aggiunto, «c'è una valutazione che stiamo facendo in modo autonomo». Prato ha parlato ieri in un'audizione alla commissione finanze della Camera, presieduta dal tremontiano Gianfranco Conte. E probabilmente proprio al ministro del Tesoro era rivolto il pensiero. Tremonti, infatti, non ha accantonato il progetto di una super-spa immobiliare che metta insieme i beni di Fintecna, dell'Agenzia del demanio e di Patrimonio spa. Ma, nei piani del ministro, il pivot di questo progetto potrebbe non essere più il manager vicino a Gianni Letta e molto apprezzato in Vaticano. L'idea di Tremonti, secondo quanto ricostruito da *MF-Milano Finanza* con fonti politiche, sarebbe quella di portare la futura Patrimonio spa di dimensioni super sotto la Cassa depositi e prestiti, dove da pochi giorni è arrivato il suo fedele Massimo Varazzani. Per Tremonti sarebbe anche una piccola rivincita, visto che proprio Varazzani era il suo candidato per gestire la costituzione della super-spa immobiliare attraverso la nomina alla direzione del Demanio poi affidata a Prato.

dovrebbe avere il progetto? Dopo la nomina dell'ex manager Alitalia a capo dell'Agenzia, il Tesoro avrebbe rallentato l'iter. Che però potrebbe tornare prepotentemente d'attualità la prossima primavera, quando scadrà il mandato in Fintecna di Prato. La nomina in questo caso spetta direttamente a Via XX settembre e un'eventuale uscita dell'ex presidente di Alitalia potrebbe accelerare nuovamente il progetto. Prato potrebbe rimanere a capo dell'Agenzia del demanio, alla quale però rimarrebbero solo i beni non valorizzabili (gli altri finirebbero nella super-spa) del patrimonio statale. Sempre che il manager sia disposto ad accettare una soluzione del genere.

Lo stesso Prato, sempre durante l'audizione di ieri, ha fatto capire di non vedere di buon occhio nemmeno l'idea del governo di valorizzare i beni della Difesa attraverso la costituzione di una spa. «Se mi è consentita una notazione di carattere personale», ha detto, «io ho vissuto la parte immobiliare come presidente e ad di Fintecna e balza un po' agli occhi che lo Stato che è uscito in questi ultimi anni da tutti i settori più importanti dell'economia, dalla siderurgia, dalle concessionarie autostradali, dai porti, dalle telecomunicazioni, che sta uscendo dalla cantieristica, mantenga nel suo ambito, anzi faccia proliferare società di un segmento che è quello immobiliare che in genere è quello a più basso valore aggiunto e a minore competenza». Insomma, non proprio una promozione dei progetti governativi. Prato, infine, ha anche spiegato alla Commissione finanze della Camera che lo Stato italiano a tutt'oggi non sa esattamente di cosa è proprietario. (riproduzione riservata)



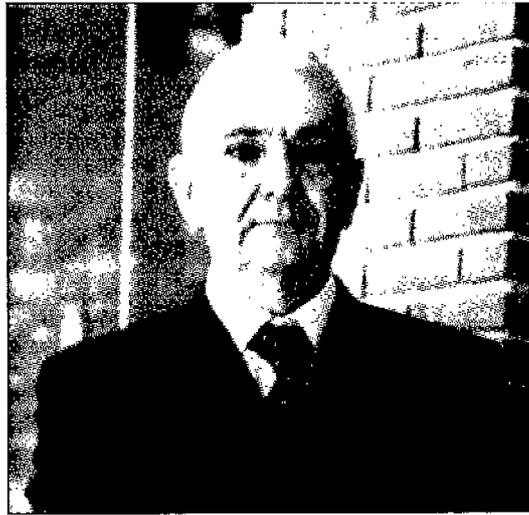
Maurizio Prato



Tremonti studia una società a cui affidare immobili e asset pubblici, per poi consegnarla alla Cdp

La SuperCassa inghiottirà tutto

E controllerà una spa in cui finiranno Fintecna, Demanio e Patrimonio



Massimo Varazzani e Maurizio Prato

DI STEFANO SANSONETTI

Chissà se **Maurizio Prato**, direttore dell'Agenzia del demanio, sta invocando un'altra volta l'esorcista. Eh sì, perché dopo la sfortunata avventura al vertice dell'Alitalia, anche la sua permanenza all'interno dell'amministrazione finanziaria sembra ormai appesa a un filo. Certo, l'appoggio del sottosegretario alla presidenza del consiglio, **Gianni Letta**, grande sponsor del manager pubblico, è un fattore importante. Ma quello che ha in serbo il ministro dell'economia, **Giulio Tremonti**, a proposito della gestione del patrimonio immobiliare pubblico, può scardinare gli equilibri. Il titolare del dicastero di via XX Settembre ha intenzione di creare una società pubblica di gestione degli immobili in cui fondere Agenzia del demanio, Fintecna e Patrimonio spa. In un secondo momento, e qui sta la sorpresa secondo quanto risulta a *ItaliaOggi*, il ministro vuole ricondurre questa spa sotto l'ombrello della Cassa depositi e prestiti, recentemente affidata a **Massimo Varazzani**, autentico plenipotenziario tremontiano. Il quale, peraltro, in un primo momento era destinato a guidare proprio il Demanio, successivamente assegnato a Prato. Insomma, quella che si sta profilando è una super-Cassa depositi e prestiti, all'interno della quale confluirebbe la spa destinata a nascere dalle ceneri di Dema-

nio, Patrimonio spa e Fintecna, la finanziaria del Tesoro che tra l'altro controlla Tirrenia, Fincantieri e la Stretto di Messina spa. *Rebus sic stantibus*, si comprende il disappunto di Prato, che ha davanti a sé la prospettiva di essere «risucchiato» da Varazzani. Ma lo stesso Prato, che fra qualche mese vedrà anche scadere la sua carica di ad di Fintecna, non è intenzionato a rimanere molto all'interno dell'amministrazione finanziaria. A quanto è dato sapere, infatti, resterà fino a quando Demanio, Fintecna e Patrimonio verranno integrate nella nuova spa immobiliare. Dopodiché potrebbe lasciare. Anche perché il progetto di **Tremonti**, entrando un po' più nel dettaglio, non sembra lasciare molti margini al manager. L'arrivo della nuova spa immobiliare, infatti, non cancellerà del tutto l'Agenzia del demanio. Questa, in sostanza, rimarrebbe in vita, ma verrebbe svuotata di tutti gli asset valorizzabili, ovviamente destinati a essere fagocitati dalla nuova spa insieme a Fintecna e Patrimonio. Un Demanio dal perimetro ridotto, allora, che per Prato sarebbe a dir poco una *deminutio*. Parte del progetto, in realtà, era già emerso qualche mese fa. Si era infatti parlato con insistenza della nascita di una spa in cui far confluire tutta l'Agenzia del demanio, Patrimonio spa e Fintecna immobiliare, ovvero soltanto la società immobiliare di Fintecna (vedi *ItaliaOggi* del 10 giugno 2008). Oggi il piano è stato conservato, con alcune

varianti, ma soprattutto con un esito diverso. In ogni caso, prima dell'approdo alla Cassa depositi e prestiti di Varazzani, dovrà essere perfezionata la nascita della spa immobiliare. Secondo alcune indiscrezioni, Tremonti potrebbe decidere di ribattezzarla proprio Patrimonio spa, come la creatura che il ministro lanciò in passato senza fortuna e che oggi appare come una sorta di scatola vuota. Qualcuno, forse con un eccesso di malizia, sostiene che Tremonti vorrebbe chiamare in questo modo la nuova creatura anche per fare un piccolo dispetto a **Elisabetta Spitz**, l'energica ex direttrice dell'Agenzia del demanio che non ha mai creduto nell'attuale Patrimonio spa (di cui però, ancora oggi, conserva un posto nel consiglio di amministrazione). Alla fine della fiera rimane il disappunto di Prato. Bastava ascoltarlo ieri, in audizione alla camera, parlare dei piani di social housing dell'esecutivo. «Sinora nessuno ha interpellato l'Agenzia del demanio per coinvolgere i beni di cui dispone nel progetto», ha detto il manager in modo più che eloquente.



Il forum Corriere-Bocconi Il rettore dell'Università Tabellini: sull'economia iberica pesa l'immobiliare

Italia-Spagna, rilancio delle imprese

Pesenti: no all'assistenzialismo. Becker (Iberdrola): finanziare la produzione

Tabellini

Il modello iberico è a fine corsa dopo 15 anni di boom, i debiti non sono serviti per investire

Borges

«Dobbiamo tutti fare un bagno di umiltà, nessuno aveva previsto l'arrivo di questo uragano»

L'amministratore delegato Italcementi: garanzie dello Stato, ma per le emissioni obbligazionarie delle aziende

DAL NOSTRO INVIATO

MADRID - Forse, semplicemente, tutti si erano troppo abituati a indugiare al capezzale del sistema finanziario. Ma quando ieri si sono fatti sentire produttori di beni tangibili e antichi, fra i meno speculativi che si conoscano, le loro idee avevano una paradossale aria di novità che da sola dà la misura della crisi.

Carlo Pesenti di Italcementi e Fernando Becker del colosso elettrico Iberdrola peraltro non hanno solo applausi da offrire, né per le banche né per come i governi le hanno sostenute. Alla giornata finale della terza edizione del Forum «Economia e società aperta», organizzato dall'Università Bocconi e dal «Corriere» a Madrid, soprattutto Bec-

ker si è concesso più di un affondo sul sistema finanziario oggi nelle braccia degli Stati. Sarà la sua esperienza ai vertici di Scottish Power, controllata da Iberdrola della quale lui stesso è il numero tre. Ma Becker ha chiarito subito che gli interventi nelle banche, quelli in stile Gordon Brown, non lo convincono: «Nel ricapitalizzare, non confondiamo i problemi di liquidità con quelli di solvibilità - ha attaccato il supermanager spagnolo -. Altrimenti si useranno fondi pubblici per perpetuare gli eccessi speculativi».

Nelle parole di Becker si avverte tutta l'irritazione di tanti industriali iberici danneggiati dall'attuale allergia delle banche al credito. Pesenti invece, consigliere delegato di Italcementi, ieri a Madrid non ha rinunciato neanche per un attimo alla diplomazia. Ma non ha nascosto la sua attenzione su questo fronte. «Italcementi opera in un settore a elevata intensità di capitale», ha subito messo in chiaro il manager. Anche di qui la sua ipotesi di una ricetta per far ripartire il sistema: «Forse al sistema bancario italiano non servono fondi per alzare le proprie riserve di patrimonio - ha osservato Pesenti - ma occorre un sistema straordinario con il quale lo Stato garantisca le emissioni obbligazionarie, ridando fiducia al mercato e non facendo vivere il settore come fosse assistito».

Il manager di Italcementi vede già un «day after» in cui emergeranno aziende «più

forti e più grandi». Prima però anche la Spagna dovrà attraversare il suo deserto, ha avvertito Guido Tabellini. Il rettore della Bocconi ha mostrato, nel silenzio teso della sala, come il vecchio modello spagnolo sia a fine corsa dopo 15 anni di boom. Le imprese si sono indebitate a livelli record per finanziare la corsa all'immobiliare, non gli investimenti per l'export. La produttività del sistema è persino inferiore a quella italiana, ha mostrato Tabellini. E gli ostacoli al lancio di nuove imprese non sono da meno.

Un'analisi abbastanza impietosa da provocare la reazione di Becker: «Le nostre grandi imprese sono globali - ha replicato - non dipendono solo dal mercato spagnolo». E forse solo sull'autocritica del portoghese Antonio Borges, a lungo vicepresidente di Goldman Sachs e oggi presidente dell'International Advisory Board della Bocconi, c'è davvero il consenso di tutti: «Dobbiamo fare un bagno di umiltà, nessuno aveva visto arrivare questo uragano».

Federico Fubini



Inchiesta Isae sul settore manifatturiero a novembre: segnali di contrazione del credito

Imprese, fiducia in caduta libera

Indice ai minimi dall'agosto del '93. Stabili gli investimenti

A novembre è calata ancora la fiducia delle imprese manifatturiere e sono stati rilevati segnali di contrazione del credito. A rilevarlo è stata l'inchiesta dell'Isae, secondo la quale l'indice, considerato al netto dei fattori stagionali e calcolato in base 2000=100, è sceso, infatti, a 72,2 da 76,9 dello scorso mese, sui minimi dall'agosto 1993. Sono crollati anche livelli e aspettative sugli ordini, sia sul mercato interno sia su quello estero. E come se non bastasse, il calo della domanda ha avuto forti ripercussioni negative sulle attese di produzione.

Per la prima volta da quando l'Isae ha inserito nuove domande su possibili restrizioni di credito collegate alla crisi in atto, inoltre, è aumentata (dal 27,2 al 43,5% tra settembre e novembre) la quota di imprese che segnala un peggioramento delle condizioni di accesso ai finanziamenti. Ed è aumentata inoltre dall'8 al 14% la quota di imprese che hanno avuto recenti contatti con le banche, ma che non hanno ottenuto il finanziamento sperato; nella maggior parte dei casi, il mancato finanziamento è stato causato da un esplicito rifiuto da parte degli operatori finanziari.

Il calo della fiducia, hanno spiegato dall'istituto, è risultato diffuso a tutti i principali settori: l'indice è sceso soprattutto nei beni di investimento (da 73,8 a 66,2) e in quelli intermedi (da 72,3 a 67,3), mentre ha avuto una contrazione minore nei beni di consumo (da 83,7 a 82,8). A livello territoriale, l'indice è peggiorato vistosamente nel Nord (passando da 74,4 al 68,4 nel Nord Ovest e da 77,2 a 72,1 nel Nord Est) e nel Mezzogiorno (da

80,3 a 76,3).

Calo meno intenso, invece, nelle regioni del Centro (da 83,5 a 80,9). Il calo di quasi dieci punti registrato negli ultimi tre mesi dalla fiducia delle imprese manifatturiere è stato diffuso in modo piuttosto omogeneo anche guardando alla dimensione d'impresa: tra agosto e novembre, l'indice è passato rispettivamente da 84,9 a 74,9 nelle piccole imprese, da 76,9 a 64,1 nelle medie imprese e da 81,4 a 68,4 nelle grandi imprese.

Nota meno negativa, le imprese manifatturiere stimano una sostanziale stabilità degli investimenti nel 2008 e si attendono una loro riduzione per il 2009. Gli investimenti dovrebbero infatti aumentare dello 0,6% in termini nominali nell'anno in corso. Le previsioni per il 2009 non sono però favorevoli, con una diminuzione attesa della spesa pari al 6,3%.

Sia per il 2008 che per il 2009 la quota più elevata di spesa è destinata alla sostituzione di impianti obsoleti (rispettivamente, 35 e 36%), seguita dall'ampliamento della capacità produttiva (33 e 34%) e dalla razionalizzazione dei processi produttivi (20 e 19%). Le spese di razionalizzazione sono in gran parte destinate ad automatizzare e meccanizzare i processi produttivi esistenti. Per quanto riguarda le spese di ampliamento della

capacità produttiva, dovrebbe aumentare nel 2009 la quota utilizzata per l'introduzione di

nuovi prodotti, a scapito di quella destinata ai programmi produttivi esistenti.

Le previsioni per il 2009 non sono però favorevoli, con una diminuzione attesa della spesa pari al 6,3%.



Indagine di Cdo su 400 imprenditori

Le pmi: uscire dalla crisi si può

Le piccole imprese italiane si dicono molto preoccupate, ma sono convinte che dall'attuale crisi si può uscire entro due, massimo tre anni, grazie alle proprie capacità innovative e alle qualità competitive della propria offerta.

Questo, in sintesi, il risultato dell'analisi delle risposte a un questionario sulla crisi economica messo a punto da Fondazione sviluppo impresa di compagnia delle opere e distribuito a 400 piccoli imprenditori durante il Matching, l'evento per le pmi organizzato da Cdo, che si è svolto alla Fiera di Milano dal 17 al 19 novembre scorsi. Per uscire rapidamente dalla crisi, gli intervistati ritengono che le strade più efficaci siano: innovazione, 55%; un miglior accesso al credito 43,9%; internazionalizzazione 31,4%; maggiori incentivi alla formazione 30,4%; un più articolato sistema di reti e distretti 28,1%.

Gli operatori intervistati giudicano la crisi molto grave, 77,9%, e di lunga durata, il 77%. L'impatto negativo è già presente, tanto è vero che il 75,2% degli imprenditori denuncia gravi difficoltà, in particolare sui tempi di pagamento delle fatture, il 73,8% dichiara di aver verificato un sensibile allungamento. Se solo il 32,2% ammette di avere problemi nell'accesso al credito, il 50,7% denuncia un

aumento dei costi dei servizi bancari. Il 63,1% vorrebbe rafforzare il sistema dei Consorzi Fidi per il credito. La denuncia più forte riguarda l'efficacia del sistema istituzionale nell'affrontare la crisi, il 79,2% ritiene questa azione poco o per nulla efficace. Infine, con una nota ottimistica gli imprenditori manifestano fiducia nel sistema delle associazioni d'impresa nel 74,2% dei casi. Delle 400 imprese interrogate il 40% ha fino a dieci dipendenti, il 23,9% fino a venti, le altre superano la ventina di addetti.

«La consapevolezza della gravità della crisi economica in atto, stando ai dati di questa indagine», afferma **Massimo Ferlini**, presidente di Cdo di Milano, «induce le piccole imprese a giudicare con grande attenzione le iniziative che le istituzioni, a tutti i livelli, sono chiamate a mettere in campo. È impressionante quel quasi 90% degli imprenditori che valuta inefficace la risposta di chi ha responsabilità di governo. Non c'è dubbio che gli sforzi tempestivi degli enti locali non sono ancora stati percepiti o sono stati giudicati insufficienti. Ma l'attesa più grande riguarda il governo, perché se il sostegno al sistema bancario può essere giudicato come un contributo alla stabilità finanziaria, le piccole imprese si aspettano di più, molto di più».



«Boom della pressione fiscale negli ultimi quattro anni»

La Cgia di Mestre denuncia l'aumento complessivo del carico delle imposte e chiede al governo una drastica riduzione per aiutare le imprese e i cittadini a fronteggiare la crisi in atto

PAOLO STRINGARI

Nonostante l'andamento dell'economia non sia stato dei migliori, in questi ultimi anni la pressione fiscale in Italia ha subito un vero e proprio boom. Se nel 2005 toccava la soglia del 40,5%, l'anno successivo si è attestata al 42,1 mentre nel 2007 ha raggiunto il picco massimo del 43,3. Per quest'anno invece, secondo le previsioni del Dpef, il dato calerà leggermente posizionandosi al 42,8% per poi però ritornare al 43 nel 2009.

È questa la denuncia della Cgia di Mestre, l'associazione degli artigiani e delle piccole imprese, che in vista della presentazione delle misure anticrisi chiede all'esecutivo di alleggerire il carico fiscale sia ai lavoratori dipendenti sia alle imprese restituendo ai cittadini e alle aziende quanto è stato chiesto in più negli ultimi anni.

«Gli aumenti delle imposte e dei contributi previdenziali - commenta Giuseppe Bortolussi segretario della Cgia - hanno sicuramente aggravato la crisi

economica in atto ormai da inizio anno. Ora per rilanciare i consumi ci vuole anche una drastica riduzione delle imposte. I provvedimenti presentati dal governo in questi ultimi giorni vanno nella direzione giusta. Adesso però che l'Ue si è resa disponibile a congelare per due anni il Patto di stabilità è necessario alleggerire con maggiore determinazione il carico fiscale. Per le piccole imprese e i lavoratori autonomi

chiediamo una rivisitazione degli studi di settore, altrimenti molti saranno chiamati il prossimo anno a pagare anche quello che non hanno guadagnato. Per questo gli studi di settore - conclude Bortolussi - vanno modificati per renderli più rispondenti alla realtà non solo per dare un futuro a milioni di microimprese, ma anche per garantire l'occupazione, visto che le realtà imprenditoriali con meno di 10 addetti creano ogni anno l'80% dei nuovi posti di lavoro».



Fabrizio
Palenzona

Autostrade. L'Aiscat: sui grandi progetti serve il consenso **Pag. 20**

Infrastrutture. Secondo il Rapporto Aiscat ancora insufficienti le risorse per i grandi lavori previsti dal Cipe (89 miliardi)

Finanziato solo il 39% delle opere

La Commissione Ue ha revocato la procedura d'infrazione per la Brebemi

Marco Alfieri

■ Incrociare le reti con le piattaforme produttive, per arrivare ad un grado di accettabilità delle infrastrutture da parte delle comunità locali. È questo il *file rouge* che intesse il II Rapporto annuale dell'Aiscat, l'associazione delle concessionarie autostradali italiane intitolato non a caso *Capitalismo delle reti e crescita economica*.

Il Rapporto, che verrà presentato oggi, è una specie di affresco che mette intorno ad un tavolo i portatori di interesse radicati nei capitalismi locali di un paese auto dipendente (tra il '90 e il 2006 le auto sono passate da 27,4 milioni a 35,2 rispetto ad una popolazione salita da 56,9 a 58,7 milioni). Dunque «enti locali, Camere di Commercio, imprese, associazioni di rappresentanza degli interessi diffusi e banche sensibili al triangolo 'regole, risorse e consenso' in rapporto allo sviluppo infrastrutturale. Possibilmente per concordare gli obbiettivi», come spiega il presidente di Aiscat, Fabrizio Palenzona. «Perché costa meno fare un'opera condivisa piuttosto che calarla dall'alto», precisa il dg dell'associazione, Massimo Schinto.

Caso lampante, è la questione infrastrutturale padana. Esempio di modernizzazione incompiuta in cui le grandi opere s'incrociano al dinamismo economico, al trend di popolazione e ai livelli di mobilità dell'area più ricca e abitata d'Italia. «Per la Padania si attende una profonda rivoluzione con un'impressionante mole di investimenti, almeno 30 miliardi solo per le autostrade di cui almeno 10 pubblici», calcola il Rapporto. «In nessun'altra regione europea è previsto un simile programma».

Il rapporto analizza poi quel-

le che il curatore Aldo Bonomi chiama le cinque piattaforme produttive italiane (Nord Ovest, Lombardia, Nord Est, Città adriatica e piattaforma Napoli-Bari) proiettando al 2015 alcune stime di traffico. Giusto per fare un esempio, nel Nord Ovest il cosiddetto scenario A (offerta viabilistica invariata) produrrebbe un vero e proprio collasso: i veicoli/km, per il traffico merci, si incrementerebbero del 26,9%, i veicoli/h del 4,4%, accrescendo il livello di congestione di circa il 28%. Ma anche nello scenario B, cioè nell'ipotesi di costruzione delle principali opere previste (Terzo Valico, autostrada Asti-Cuneo, Pedemontana piemontese, Gronda di Ponente, Nuova Aurelia e Traforo del Gran San Bernardo), si registrerebbe una crescita modesta di veicoli/km (+1,6%), una diminuzione dei veicoli/h (-6,6%) e un incremento della velocità media (+8,75%), comunque più bassa della velocità attuale.

Non bastasse, si tratta di infrastrutture in gran parte da finanziare. L'indebitamento pubblico infatti segna il passo. Occorre trovare modalità alternative di finanziamento. Al 30 aprile 2007 risultava disponibile meno del 39% del totale dei fondi necessari al finanziamento dei circa 89,7 miliardi stimati per la realizzazione della 139 opere deliberate dal Cipe. Sempre a proposito di grandi opere, ieri la Commissione Europea ha revocato la procedura d'infrazione contro il progetto Brebemi. Una decisione sospirata, spiega l'assessore lombardo Raffaele Cattaneo, «che ci consente di mantenere l'impegno ad aprire i cantieri entro la fine di giugno del 2009».

IL DIALOGO

Palenzona: «Costa meno fare un progetto condiviso piuttosto che calarlo dall'alto senza un confronto vero»



Stai per incrociare il Partner idea e del tuo lavoro

Sviluppo. Quattro contratti di programma per sei regioni Al Sud piano da 380 milioni

Francesco Prisco

NAPOLI

Mentre l'economia reale subisce i contraccolpi di una crisi finanziaria internazionale senza precedenti, torna di moda la formula della programmazione negoziata: ieri mattina il ministro dello Sviluppo economico Claudio Scajola ha varato 4 contratti di programma che insisteranno su 6 regioni (Campania, Sicilia, Calabria, Puglia, Emilia Romagna e Veneto) per un totale di 43 imprese coinvolte e 380 milioni di investimento, di cui 230 milioni a carico dei privati, 100 dello Stato e 50 degli enti locali. Un'operazione che, stando alle previsioni, dovrebbe creare 1.300 nuovi posti di lavoro.

In Campania, a Casoria, sorgerà Città del Libro, distretto produttivo specializzato nell'edito-

ria; villaggi turistici, alcuni dei quali dotati di campi da golf, troveranno spazio a Sciacca in Sicilia, Sieri Cricchi e Sibari-Cassano allo Jonio in Calabria e Otranto in Puglia; un polo tecnologico nel settore dell'Ict avrà sede tra Lamezia Terme e San Marco Argentano (sempre in Calabria) e un consorzio agroalimentare per produzione, trasformazione di prodotti agricoli e per la ricerca di base opererà nelle province di Ferrara (Emilia Romagna) e Rovigo (Veneto). «In questo difficile momento per l'economia internazionale - ha dichiarato il ministro Scajola - l'avvio di un così consistente numero di iniziative imprenditoriali è un segnale importante per tutto il Paese. L'Italia ha bisogno di misure che rilancino la produttività e creino nuova occupazione, so-

stenendo lo sviluppo e la crescita delle imprese. Gli accordi siglati - ha detto ancora il ministro - rispondono a questa esigenza, testimoniano la vitalità dell'imprenditoria italiana, l'utilità dello strumento dei Contratti di programma e il dinamismo delle diverse aree del Paese».

Su "Città del Libro", progetto già lanciato anni fa ma arenatosi nella burocrazia, sono stati investiti circa 37 milioni (9 milioni dallo Stato, 9 dalla Regione Campania e il resto dai privati). A Casoria saranno realizzati 16 nuovi impianti e 4 ampliamenti di strutture preesistenti specializzate nell'edizione di libri e riviste, nella realizzazione di software. L'incremento occupazionale a regime sarà di circa 163 unità. Un investimento di circa 200 milioni (41 dallo Stato, oltre 6 dalla Re-

gione Siciliana, 20 dalla Regione Calabria, oltre 9 dalla Regione Puglia e il resto dai privati) porterà alla realizzazione di otto complessi turistico alberghieri nelle province di Agrigento, Catanzaro, Cosenza e Lecce, sulla base del contratto di programma tra il ministero dello Sviluppo economico e "Società Italia Turismo Spa". Qui l'incremento occupazionale sarà di 584 unità. Sul polo calabrese dell'Ict saranno, poi, impiegati 66 milioni (29 milioni dallo Stato, 8 dalla Regione, il resto dai privati) che consentiranno la creazione di sei nuovi impianti specializzati nella fornitura di software e nella consulenza informatica per 366 posti di lavoro. In ultimo uno sforzo da 75 milioni (di cui 21 milioni dalla finanza pubblica) porterà al potenziamento del polo produttivo in forza al Consorzio agro-alimentare basso Ferrarese Scarl, mediante 9 iniziative di ammodernamento di impianti. In questo caso, saranno 182 le nuove assunzioni.



Confindustria. La missione in Israele

Roma e Tel Aviv unite nella ricerca

3

L'interscambio

Valore in miliardi di euro (anno 2008)

40

Progetti

Le iniziative bilaterali tra Italia e Israele attivate a partire dal 2000

1

Le risorse

Importo annuale (in milioni di euro) dei finanziamenti a carico di ciascun Paese

Nicoletta Picchio

TEL AVIV. Dal nostro inviato

La ricerca come principale settore di collaborazione. Ma non solo: metalmeccanica, agroalimentare, infrastrutture. Obiettivo: aumentare le relazioni economiche tra Italia e Israele, sia commerciali che di partnership industriale.

È cominciata ieri la missione a Tel Aviv organizzata da Confindustria, Abi, Ice e Governo: più di cento imprese, trecento partecipanti, 14 associazioni confindustriali e 6 gruppi bancari, che rappresentano il 70% del mondo del credito italiano.

Tra mattina e pomeriggio le aziende hanno visitato alcuni parchi industriali, tra cui quello di Tefen: un polo nato come incubatore tecnologico di aziende innovative e soprattutto orientate all'export. C'era anche Emma Marcegaglia, presidente di Confindustria a visitare nell'area uno dei punti di eccellenza, la Iscar, azienda di macchine utensili israeliana che ha creato una filiale in Italia.

Oggi sono in programma più di mille incontri faccia a faccia tra le aziende italiane e 250 imprenditori israeliani: aziende soprattutto piccole, arrivate per sondare le possibilità del mercato israeliano.

«Abbiamo una struttura simile di piccole e medie imprese. Loro sono bravi nel progettare e fare ricerca, noi nel trasformare la ricerca in prodotti, commercializzarli, utilizzare i brevetti», spiega Giuseppe Morandini, presidente della Piccola industria di Confindustria, che fa parte della delegazione. Israele è importante come partner e come mercato, «per creare alleanze ed essere più competitivi nel Mediterraneo». Ma, aggiunge Morandini, è anche

un ponte per poter utilizzare gli accordi di libero scambio che Israele ha firmato con Usa e con il Canada.

A fine anno, ha detto il sottosegretario allo Sviluppo, Adolfo Urso, l'interscambio tra Italia e Israele sarà oltre i 3 miliardi di euro, in crescita, nonostante la recessione. Non solo: dal 2000 c'è un accordo tra i due Paesi per la ricerca scientifica che ha fatto nascere 40 progetti. Se ne è parlato anche ieri, a uno dei seminari di approfondimento, dedicato all'alta tecnologia.

Il finanziamento per questi progetti bi-nazionali è stato finora un milione di euro all'anno per Paese e si sta discutendo di elevare il budget a 3 milioni. Il presidente dell'Ice, Umberto Vattani, ha proposto di creare un gruppo di lavoro italo-israeliano su modello dell'Italy-Japan Business Group.

Oggi pomeriggio si svolgerà il Forum istituzionale, con la Marcegaglia, i vertici israeliani, il presidente della Repubblica italiana, Giorgio Napolitano e quello israeliano, Simon Peres. Presente anche il ministro dello Sviluppo, Claudio Scajola, che ha in programma una visita alla sede di MedNautilus, la società creata da Telecom Italia anni fa, con un investimento di 400 milioni di dollari: un'infrastruttura che permette di fornire ad Israele la banda larga.

Accanto alle imprese, le banche, guidate dall'Abi, e società finanziarie. Come per esempio la Advicorp, di cui è ad Andrea Mandel Mantello, membro degli Italian Angels for growth, che ha già investito in Israele facendo nascere alcune aziende israeliane e che ora punta a creare collegamenti con il mondo imprenditoriale italiano.



Tariffe. Negoziato in corso tra Economia, Infrastrutture e Aiscat

Autostrade, verso pedaggi congelati fino ad aprile

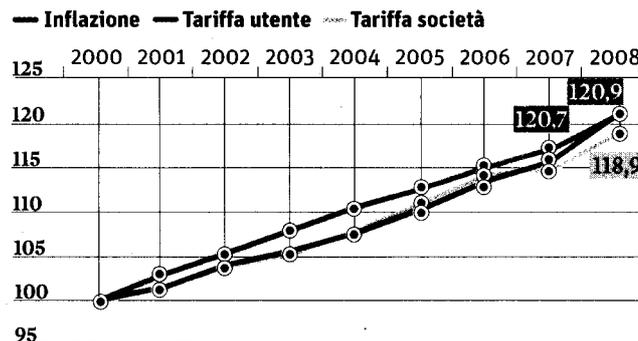
Laura Serafini
ROMA

Il congelamento delle tariffe autostradali annunciato dal Governo con tutta probabilità riguarderà solo i primi quattro mesi del 2009. Un negoziato è in corso tra il ministero dell'Economia, quello delle Infrastrutture e il mondo delle concessionarie raccolte nell'Aiscat, l'associazione di categoria. Il risultato della mediazione dovrebbe essere una sospensione fino ad aprile, anche se non c'è ancora nulla di definitivo. Non è ancora chiaro, ad esempio, se i mancati incassi vanno considerati come persi e se invece saranno recuperati in seguito, nel 2010 o nel 2011.

Le società autostradali sarebbero disponibili ad accettare minori entrate per alcuni mesi, ma hanno già fatto presenti agli interlocutori politici quali sono le condizioni. «Apprezziamo la disponibilità di questo Governo, che a differenza del precedente, sta cercando una soluzione concertata con le concessionarie - afferma Massimo Di Marco, vice presidente Aiscat e a.d. della Milano-Serravalle -. L'associazione però è ferma e unita su condizioni che ritiene irrinunciabili. Le convenzioni già firmate non vanno modificate e restano valide, per cui l'incremento cui danno diritto deve essere recuperato. Non è più sostenibile, soprat-

Gli adeguamenti tariffari di autostrade per l'Italia

Numero indice, base 2000=100



tutto di fronte agli investitori internazionali, una situazione in cui al cambiare di ogni Governo si rimette mano a contratti che sono stati firmati prima con l'Anas e, nel caso specifico, approvati per decreto legge. Deve inoltre essere completata la riforma dell'articolo 12, abolendo il divieto introdotto di affidare direttamente fino al 60% dei lavori a controllate del gruppo. E, aggiungo io, si potrebbe applicare ciò che è consentito altrove in Europa: e cioè aprire il capitale delle concessionarie a costruttori, banche, progettisti: ovvero quell'universo che ha il know-how per realizzare tratte autostradali».

Si pone inoltre il problema della remunerazione del capitale di società autostradali che devono realizzare nuove infra-

strutture per 10 miliardi in Lombardia: Brebemi ha in convenzione il 4%, Tem il 5% e Pedemontana il 5,5%. «Oggi finanziarsi sul mercato costa molto di più - aggiunge Di Marco - e c'è il rischio di non trovare i finanziamenti».

Nel frattempo, a metà novembre, l'Anas ha inviato una lettera a tutte le concessionarie per chiedere, a seguito dell'approvazione delle convenzioni come previsto dalle stesse, di chiudere i contenziosi aperti a seguito della riforma Di Pietro con Bruxelles e con i tribunali amministrativi. Ma le concessionarie hanno deciso di tenere il colpo in canna: nessuna chiusura dei contenziosi ci sarà finché permarrà il rischio di nuove riforme unilaterali nel settore autostradale.



Competitività. Restano negative le previsioni sul settore - Le compagnie preparano 14 aperture entro l'anno, 22 nel 2009

Per il turismo pronto un miliardo

Il piano annunciato da Confindustria Aica riguarda le risorse delle grandi catene

Marika Gervasio

MILANO

Oltre un miliardo di euro: è quanto sono pronte a investire le catene alberghiere in Italia per il biennio 2008-2009 nonostante la congiuntura sfavorevole. Lo ha annunciato Elena David, presidente di Confindustria Aica, l'as-

PIÙ OCCUPAZIONE

Gli interventi degli imprenditori creeranno mille nuovi posti di lavoro ai quali si aggiungeranno quelli dell'indotto

sociazione delle catene alberghiere italiane e internazionali operanti in Italia, secondo la quale «nonostante l'attuale congiuntura economica particolarmente difficile, le previsioni continuano a confermare il grande potenziale di crescita del settore».

Solo in Italia il turismo vale 150 miliardi di euro, l'11,4% del Pil nazionale con circa 80 mila di arrivi all'anno. Tuttavia le previsio-

ni dell'Aica sul 2008 e sul 2009 non sono positive. Il tasso di occupazione delle camere è in calo (-6,6% rispetto al 2007) e l'anno si dovrebbe chiudere con un indice al 59,5%, il valore più basso dal 2002. L'andamento negativo dovrebbe proseguire anche l'anno prossimo con un ulteriore flessione, rispetto al 2008, dell'1,3 per cento. In discesa anche il ricavo medio per camera: -5,1% (a quota 130,56 euro) e -1,4% l'anno prossimo.

A tutto questo le compagnie alberghiere rispondono investendo: quasi 860 milioni di euro per nuove aperture, 14 nel 2008 e 22 previste per l'anno prossimo; e oltre 208 milioni in ristrutturazioni (40 nel 2008 e 27 nel 2009), per un totale che supera il miliardo di euro. Investimenti che si tradurranno in un incremento degli occupati diretti di circa mille addetti oltre a quelli dell'indotto. Il gruppo spagnolo Nh Hoteles, per esempio, aprirà tre o quattro nuovi alberghi nel nostro Paese e investirà 80 milioni di euro in ristrutturazioni. Intanto Mediocredito italiano (Intesa Sanpaolo) presenta il

nuovo Desk hospitality che offre servizi finanziari e di consulenza ad hoc alle imprese del turismo.

Nel 2007 il settore turistico mondiale ha confermato l'andamento in forte crescita degli ultimi tre anni con oltre 900 milioni di arrivi (+6,6%) e la World Tourism Organization stima che nel 2020 i turisti internazionali saranno 1,56 miliardi. L'Europa ha registrato un incremento del 4,8 per cento. Tuttavia il nostro Paese è in controtendenza rispetto al trend positivo europeo per quanto riguarda le performance alberghiere. «Occorre intervenire sul sistema strutturale del turismo - spiega David - Per l'Italia questo significa *in primis* superare il nansismo e la frammentazione dell'offerta che ci contraddistinguono». Oltre un milione di camere per 33.768 alberghi alle quali si aggiungono 1,2 milioni di camere degli esercizi extralberghieri. La dimensione media di un albergo italiano è di 30,6 camere per albergo contro la media spagnola di 46,1 e francese di 34,6. A questo si aggiunge una bassa qualificazione: l'80,7% dell'offerta è rappresentata da strutture di fascia medio-bassa, da una a tre stelle. Lo stesso fenomeno è evidenziato dalla scarsa presenza in Italia di catene alberghiere, che costituiscono solo il 4% del totale, contro una media Ue del 20 per cento. «Occorre una politica orientata a sostenere e a incentivare l'aggregazione delle strutture indipendenti alle realtà più grandi come le catene alberghiere - aggiunge David - che, con dimensioni maggiori e alta qualità dell'offerta prevalentemente tra le 4 e 5 stelle».

Ieri, giorno della firma del contratto di programma tra il ministero dello Sviluppo economico e Società Italia Turismo Spa (si veda articolo a pag. 20), Michela Vittoria Brambilla, sottosegretario con delega al Turismo, ha annunciato che per dicembre sono convocati gli Stati generali del turismo «per monitorare lo stato di salute del settore, mettere in campo una strategia per una stagione 2009 che si presenta critica e pianificare per il 2010 la promozione per sostenere il settore».

MERCATO DEL LAVORO IN CALO



1 miliardo

Gli investimenti

Quanto prevedono di spendere, in euro, le grandi catene di alberghi italiane e internazionali nel biennio 2008/2009 per nuove aperture (36 di cui 22 nel 2009) e ristrutturazioni (67 di cui 27 nel 2009) in Italia

-6,6%

In discesa

Il calo del tasso di occupazione delle camere con cui si chiuderà il 2008 con un indice al 59,5%, il valore più basso dal 2002. Quest'anno è previsto in discesa, del 5,1%, anche il ricavo medio per camera occupata



IL SOTTOSEGRETARIO BRAMBILLA

«Sfida vinta, ora via ai pacchetti anti-crisi»

— ROMA —

SOTTOSEGRETARIO Brambilla, la domanda turistica cala e lei fa il regalo di Natale a bagnini e gestori di locali sulle coste?

«Assolutamente sì e sono molto soddisfatta perché sui canoni demaniali la situazione era diventata ingestibile: norme incomprensibili, cifre altissime, assurde, la diretta conseguenza che gli operatori si rifiutavano, comprensibilmente, di pagare».

Il sottosegretario al Turismo, Michela Vittoria Brambilla tira un sospiro di sollievo: «E' stata una trattativa durata due mesi, ma penso di aver fatto bene a cercare il confronto con le categorie».

Che sembrano soddisfatti. Eppure gli aumenti sono rimasti: più o meno del 60 per cento...

«Certo, ma a fronte di incrementi che superavano il mille per cento, ora siamo arrivati a una mediazione: gli operatori del settore pagheranno il giusto mentre allo Stato sarà garantito un gettito».

Bisogna vedere se il ministro Tremonti darà l'ok al piano. A proposito, sarà attraverso un emendamento alla Finanziaria?

«E' possibile che sia attraverso un emendamento, ancora non so quale sarà il mezzo ma l'intervento dovrebbe essere urgente e ancora non posso escludere nulla. Ma il punto importante è l'accordo che è appena stato raggiunto con le Regioni e gli imprenditori. Un'intesa che non si trovava da decenni. Io sono davvero soddisfatta».

Resta da vedere se tutto questo si tradurrà in prezzi più bassi per i turisti.

«Proprio per questo ho convocato gli stati generali del settore nella seconda settimana di dicembre. Come rappresentante del Governo proporrò di mettere a punto offerte per contrastare la contrazione dei consumi. Penso a pacchetti omnicomprensivi a basso costo e risparmi anche per l'estero».

Basterà per la crisi?

«E' una grande sfida»

Gli imprenditori parlano di «nanismo»...

«Mah, non è sempre negativo che ci siano tante piccole imprese. Certo, quello che manca — e questo è il problema numero uno — è l'arrivo di grandi catene internazionali, la mancanza di investimenti, ma perché?»

Già, perché?

«Perché finora è mancata una vera politica economica dietro al turismo. Ma posso assicurare che questo Governo intende puntare sul settore».

Attraverso sgravi fiscali per le imprese?

«Quelli sono già previsti con la Finanziaria di

Tremonti Da parte mia sto facendo pressing affinché venga ridotta l'Iva. Inoltre, nelle prossime settimane dovrebbero essere garantiti dei pacchetti di prodotti per rafforzare le linee di credito soprattutto concesse a chi investe nel settore (in riqualificazione, per esempio)».

Sul fronte del consumo, invece, lei ha parlato di pacchetti per le famiglie. Altri programmi?

«La parola d'ordine è destagionalizzare. Basta con l'alta e la bassa stagione. Prendiamo il turismo sociale, stiamo lavorando al confezionamento di offerte promozionali per anziani, pensionati, mamme con figli, diversamente abili in sei luoghi di villeggiatura campione (al mare e in montagna). Oltre alle formule low cost, l'offerta deve essere scomposta e ricomposta sotto forma di proposte ad hoc: un altro esempio? Il turismo congressuale. Ancora: in cantiere venti itinerari insoliti del Belpaese da lanciare. Penso a percorsi per golfisti, penso alle vie fluviali. Tutto, però, cercando di tenere a freno l'inflazione. Per questo mi sono opposta alla tassa di soggiorno chiesta da alcune città d'arte. C'è la crisi, non facciamoci del male...»

Marcella Cocchi

OFFERTA

«Basta con l'alta e la bassa stagione. Penso a proposte sociali e ad hoc»

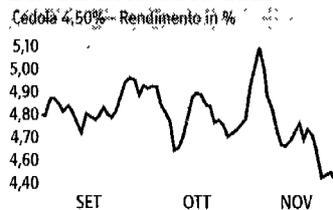


BOND

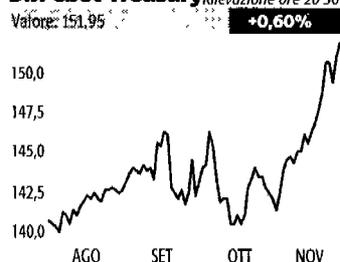
Ctz, specialist in massa sulla riapertura

Con il ricollocamento del Tesoro scarsa domanda per i Btp e nuova preferenza per gli zero coupon Treasuries, Cds da record. Mercato valuta piani Fed

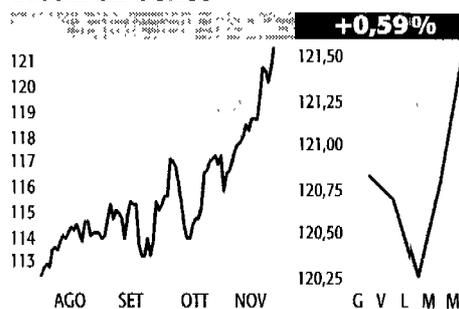
BTP SCAD. AGOSTO 2018



D.J. Cbot Treasury



Titoli di stato



	Chiusura ore 20.30	Prec.	Var. %	Var.% 1 anno	Var.% 1-gen
Bund	121,51	120,83	0,56	5,45	7,43
Gilt	117,36	116,77	0,51	6,56	6,47
JBond	139,49	139,32	0,12	1,90	1,96
Swiss	131,48	131,27	0,16	3,42	-
TBond	128,22	126,91	1,03	7,95	10,18

Risultato disomogeneo, ma in linea con l'asta di martedì, per la riapertura da 1,2 miliardi riservata dal Tesoro agli specialisti. Se i Bot semestrali sono stati richiesti e collocati per meno di un quinto dell'offerta, i Ctz hanno invece attratto una domanda sette volte superiore all'offerta. Nel dettaglio, si è fermata a 195 milioni la richiesta sul buono a sei mesi, riaperto per un miliardo, mentre sul Ctz 30 settembre, offerto per 200 milioni, le richieste hanno raggiunto 1,41 miliardi. Quanto al secondario, i Btp sono stati premiati a fine seduta dalla nuova retromarcia delle Borse e dagli ultimi dati macro. Come nelle sedute precedenti, i flussi in uscita dall'azionario hanno prediletto i governativi core come quelli tedeschi, mantenendo il differenziale di rendimento Btp-Bund sul tratto a dieci anni in lieve tensione, intorno a 110 punti base. A deprimere il decennale italiano ha contribuito poi l'attesa dell'asta a medio-lungo termine in calendario oggi. A disposizione degli investitori tra 2,5 e 3,5 miliardi della terza tranche

del prossimo benchmark marzo 2019 e 1,15 miliardi del settembre 2011. «Nei portafogli si tende a far spazio al nuovo decennale - ha spiegato un analista - ed è naturale che questo si ripercuota sullo spread contro Germania, ma non è certo uno strappo drammatico». A riportare il derivato sul decennale tedesco sui massimi di contratto, spiegano gli addetti ai lavori, «sono stati comunque gli scoraggianti numeri sulle condizioni di salute dell'economia Usa». Trascurabile invece l'impatto sui mercati della proposta Ue per il rilancio della crescita.

Sul fronte Usa, il costo per assicurare i titoli di stato contro il rischio di un default del governo ha toccato un nuovo record, con i mercati impegnati a digerire i nuovi programmi della Fed. Questo non ha però fermato gli acquisti in un contesto in cui un'ondata di prese di beneficio sull'azionario, l'imminente Ringraziamento e la domanda di fine mese hanno alimentato l'appeal dei rendimenti bassi, ma relativamente sicuri offerti dal debito governativo.

S.F.



Azioni Bankitalia, Saccomanni apre al nuovo regime

Rossella Bocciarelli
ROMA

La Banca d'Italia «sta valutando» la possibilità di dare alle banche-azioniste l'opportunità di valorizzare nel proprio patrimonio le quote possedute nell'istituto centrale. Lo ha indicato il direttore generale Fabrizio Saccomanni, che ieri ha inaugurato l'anno accademico del Collegio universitario Lamaro Pozzani con un'intervento dedicato all'importanza della Financial education. Saccomanni ha anche aggiunto la decisione al riguardo, tuttavia «non sarà una cosa immediata: c'è prima da risolvere la questione delle quote di partecipazione» nel capitale di via Nazionale. Saccomanni ha inoltre ricordato che, a tal proposito «ci sono cose da fare da parte della Banca e altre da parte del legislatore». Le banche quotate con le quote maggiori come, ad esempio, il Monte dei Paschi, vorrebbero poter inserire il valore della partecipazione nel patrimonio per poter migliorare i ratios patrimoniali. E ieri il numero due di Bankitalia ha lasciato intendere che la Vigilanza sta lavorando sul tema. Quel che rientra pienamente nei poteri della Banca d'Italia, per l'esattezza, sono proprio le modalità con le quali le aziende di credito contabilizzano nei propri bilanci tali quote (che, come si sa, sono del tutto sterilizzate ai fini del potere effettivo, cioè in rapporto alla governance dell'istituto d'emissione). Così infatti alla fine di novembre del 2005, al momento di decidere in che modo le banche avrebbero dovuto recepire i nuovi principi contabili degli Ias, la Vigilanza di via Nazionale diramò una nuova disciplina dei filtri prudenziali, che prevedeva la

deduzione graduale, i fini del calcolo del patrimonio di vigilanza, della partecipazione detenuta dalle aziende di credito nel capitale della Banca. Questa deduzione, si stabilì allora, sarebbe dovuta avvenire nell'arco di 5 anni. Le disposizioni della vigilanza datate 2005 prevedevano inoltre che le eventuali rivalutazioni basate sul fair value e all'epoca già effettuate dalle aziende di credito (si trattava del Monte dei Paschi e della Carige) non entrassero a far parte del patrimonio di vigilanza e venissero quindi, ai fini di quel calcolo, "sterilizzate". E' dunque possibile che adesso proprio in vi-

SVOLTA NECESSARIA

I soci dell'istituto centrale, in testa Mps, vorrebbero valorizzare le partecipazioni nel proprio patrimonio in modo da alzare i ratios

sta delle nuove consultazioni del comitato di Basilea sull'adeguatezza dei ratios patrimoniali che dovrebbero cominciare all'inizio del 2009, Bankitalia stia riconsiderando le disposizioni attualmente in vigore. Diverso è invece ciò che attiene ai poteri del legislatore, vale a dire la disposizione, contenuta nella legge del risparmio del 2005 che prevedeva tre anni di tempo per definire il passaggio della proprietà della Banca d'Italia allo Stato o ad altri enti pubblici. Un termine temporale che secondo gli esperti di diritto è tuttavia di tipo ordinatorio e non perentorio: in altre parole, non è essenziale che il complicato rebus dell'assetto proprietario di Bankitalia sia risolto entro la fine dell'anno.



Credito. La Carlo Tassara raggiunge l'accordo con le banche finanziatrici

In porto il salvataggio di Zaleski

I CONSUMATORI

L'Adusbef ha chiesto alla Procura di Milano di accertare la correttezza del comportamento degli istituti di credito

TABELLA DI MARCIA

Il progetto di Leonardo & Co prevede l'ingresso nel board di Pierfrancesco Saviotti, del legale Carlo D'Urso e del fiduciario Mario Cocchi

Marigia Mangano
MILANO

Manca solo la firma. Il salvataggio della Carlo Tassara di Romain Zaleski è ormai questione di ore. Ma, mentre le banche stendono gli ultimi documenti, si scopre che l'Adusbef è scesa in campo per chiedere alla Procura di Milano l'apertura di una indagine.

L'Associazione ha presentato nei giorni scorsi un esposto denuncia presso la Procura per accertare se i criteri di erogazione dei fidi degli istituti a Zaleski «non abbiano

concretizzato violazioni civili e penali». Il "metodo Zaleski" - come lo definisce l'associazione - fa emergere un conflitto di interessi clamoroso secondo l'Adusbef: «Gli istituti di credito non possono erogare prestiti per finanziare acquisti di azioni proprie e prendere in pegno le stesse azioni a garanzie di quei prestiti stessi». Ecco perché, secondo Adusbef, deve essere censurato il comportamento adottato nei confronti del finanziere da parte di alcune primarie banche che lo hanno «allegrementemente» finanziato pur non avendo lo stesso Zaleski «mai prodotto un solo bullo nella sua vita». Sulla base di questi ragionamenti, l'Associazione «attende fiduciosa l'apertura di una indagine da parte della Procura di Milano, volta ad accertare se i comportamenti dei banchieri e le allegre concessioni del credito e della raccolta del pubblico risparmio, tanto per cambiare a loro fiduciari, amici e compari, negandoli al contrario alle attività imprenditoriali, che da quel credito riescono a creare posti di lavoro, non abbia concretizzato aperte violazioni penali».

Sullo sfondo, la Carlo Tassara è pronta alla formalizzazione dell'accordo con le banche italiane per il rifinanziamento di Rbs e Bnp Paribas, esposte per 1,6 miliardi di euro. La firma dell'intesa, secon-

do quanto si apprende, sarebbe davvero questione di ore. Tanto che fonti interpellate da Radiocor - Il Sole24 Ore danno già per oggi la formalizzazione del termsheet mentre l'erogazione concreta del finanziamento potrà avvenire nei primi dieci giorni di dicembre. Finora nessuna "convocazione" sarebbe pervenuta alle banche estere.

L'intera operazione è supportata da garanzie da parte di Zaleski, come la ricapitalizzazione da 200 milioni di euro della Carlo Tassara spa, varata di recente dal cda della holding e in via di approvazione da parte dell'assemblea.

Il progetto, messo a punto da Leonardo & Co e dallo studio Lombardi-Molinari, prevede, in rapida successione, la nomina di Pierfrancesco Saviotti al vertice del board della Tassara. Accanto a Saviotti dovrebbero sedere l'avvocato Carlo D'Urso e il braccio destro di Zaleski, Mario Cocchi. La nuova squadra è stata chiamata per svolgere un compito ben preciso: gestire il prezioso pacchetto azionario della holding dove compaiono importanti pacchetti in Intesa, Generali, Mediobanca, Edison, AzA, Mittel, Mps e, da ultimo, la Bfgi Bank, banca del Gabon, partecipata al 9,5%.

Si chiude, così, dopo diversi rinvii una vicenda che ha suscitato più di una polemica quanto a modalità di gestione e cifre in ballo. Un tema su cui è intervenuto anche il presidente di Intesa Sanpaolo, Giovanni Bazoli, per chiarire i suoi rapporti con Zaleski, da sempre considerato a lui vicino. In una lettera a Il Sole 24 Ore, pubblicata mercoledì, Bazoli ha sottolineato che «nella scelta e nella gestione di tutti i suoi investimenti» Zaleski «ha sempre proceduto da solo» e «senza alcun mio coinvolgimento»: «grottesca», ha scritto Bazoli, l'insinuazione «dell'esistenza tra di noi di un rapporto fiduciario».



Il finanziere. Romain Zaleski



Bazoli-Zaleski

Prima
che il gallo
canti

Bazoli-Zaleski

Il legame c'è (e si vede)

DI **GIORGIO MEDA**

Il presidente del Consiglio di sorveglianza di Intesa Sanpaolo, Giovanni Bazoli, fa parte di quel ristretto gruppo di uomini del mondo finanziario a cui il paese deve riconoscenza.

È stato uno dei protagonisti del consolidamento del sistema bancario, e - forte di una solida posizione di potere - ha fatto valere una visione culturale, forse divisiva secondo alcune interpretazioni, ma che scavalca la stretta quotidianità del tran tran finanziario.

Questo preambolo è necessario per cogliere la sorpresa con cui gli osservatori hanno letto ieri la lettera di Bazoli al *Sole 24Ore* in cui si è lamentato del modo in cui i media hanno trattato la vicenda Zaleski e le ricostruzioni fatte sui rapporti tra lui e il finanziere franco polacco: Bazoli ha negato che Zaleski sia stato una sua estensione.

Zaleski e Bazoli sono soci in Mittel. Zaleski controlla il 5% di Intesa Sanpaolo, il 2 di Mediobanca e Generali, il 10 di Edison e il 2 di Mps. Si è indebitato per acquistare consistenti pacchetti azionari, concedendo quei pacchetti in garanzia. Il crollo delle quotazioni ha indotto le banche estere creditrici a minacciare di vendere le azioni qualora le garanzie non fossero state aumentate. Unicredit e Intesa Sanpaolo, le più esposte verso Zaleski, hanno deciso di subentrare alle banche estere per scongiurare l'eventualità. Mossa poco gradita in ambienti politici e industriali: il sostegno a Zaleski vale circa il 10% del totale degli affidi concessi dalle banche alle Pmi.

Certo, Bazoli sostiene - a ragione - che fino all'inizio della crisi Zaleski era un cliente ambito per le banche. Ma non si capisce perché egli abbia negato il rapporto di alleanza sostanziale con Zaleski. Il finanziere è entrato in tutte le partite che interessavano strategicamente Intesa Sanpaolo. Bazoli dice che Zaleski ha sempre deciso dove investire senza consultarlo, il che è sicuramente vero, ma non inibisce da un punto di vista logico la constatazione di un legame. Il punto interessante è che le strategie di Bazoli, nel riassetto del sistema economico e finanziario italiano, si sono avvantaggiate dei movimenti di Zaleski, sia che fossero ispirati da Bazoli sia che non lo fossero.



Il caso Zaleski

SCRIVEVO TRE ANNI FA

di OSCAR GIANNINO

Quel che scrissi nel 2005 sui cosiddetti furbetti, vale per lui



Tre anni fa ero vicedirettore di un giornale diverso, scrivevo editoriali per il gruppo Caltagirone, e collaboravo a diversi siti internet. Numerose volte, nella fase rovente che vide l'esplosione delle polemiche prima giornalistiche, poi delle iniziative giudiziarie sulle tre operazioni allora lanciate su Bnl, Antonveneta e Rcs, posi una questione che mi valse acuta avversione da parte bancaria, e un'ondata di disapprovazione da parte di molti colleghi e osservatori. Dissero che ero amico dei cosiddetti "furbetti del quartierino". Qualcuno insinuò in giro che scrivevo per soldi o favori. Balle. Ma bisogna farci l'abitudine, quando si va controcorrente e non per fare gli originali, ma perché si argomentano tesi sgradite. Che cosa alimentava quelle chiacchiere? A ogni articolo dedicato alle tre scalate, ponevo sempre e sistematicamente lo stesso interrogativo. «In che cosa consiste la differenza tra chi tenta di scalare patiti di sindacato comprando (...)

(...) titoli sul mercato grazie a prestiti bancari e in cambio del pegno alle banche sulle stesse azioni acquistate, e quel che ha fatto da anni e continua a fare Romain Zaleski, col pieno assenso delle maggiori banche italiane?».

Non m'interessa affatto dire: l'avevo detto, io. Dico solo che non ho cambiato affatto idea. La differenza oggettiva non c'era e non c'è. C'era una differenza sostanziale, quella sì grande come una casa. Stefano Ricucci era da travolgere giudiziariamente perché si era messo in testa di sfidare con quel metodo alcuni dei sancta sanctorum dell'asfittico capitalismo italiano, a cominciare da Rcs. Al contrario, Romain Zaleski godeva del sostegno indiscusso di grandi banche che gli garantivano miliardi per i suoi acquisti di titoli, perché con quegli acquisti contribuiva appunto a reggere meglio i sancta sanctorum. Tutto

qui: era una questione di punti di vista, tra chi si candidava a sfidarli, e chi invece li rafforzava. Ma i metodi erano esattamente analoghi, le plusvalenze da capogiro - naturalmente allora, quando i titoli salivano - esattamente uguali, ed uguale il criterio che le risorse all'origine non fossero proprie, ma bancarie.

Ieri il presidente di Intesa Sanpaolo, il professor Giovanni Bazoli, ha scritto una lettera al Sole 24 ore nella quale respinge con intransigenza come diffamatorio ogni rilievo a proposito di improprie commistioni tra Mittel, il ruolo svolto da Zaleski e il sostegno venuto alla Tassara da Banca Intesa. Personalmente, mi limito a ripetere che i metodi degli scalatori del 2005 e quelli di Zaleski sono eguali. E se fossi un piccolo imprenditore a cui le banche italiane oggi lesinano credito, mentre tirano fuori miliardi per salvare Zaleski, non mi limiterei a tirar giù qualche madonna, ma probabilmente spaccherei anche qualche tavolo, per la rabbia.



Traballa il duale di Intesa

Entro primavera la superbanca potrebbe fare dietrofront e tornare al cda tradizionale. Intanto Modiano si prepara all'uscita: Micheli direttore generale unico dal 18 dicembre

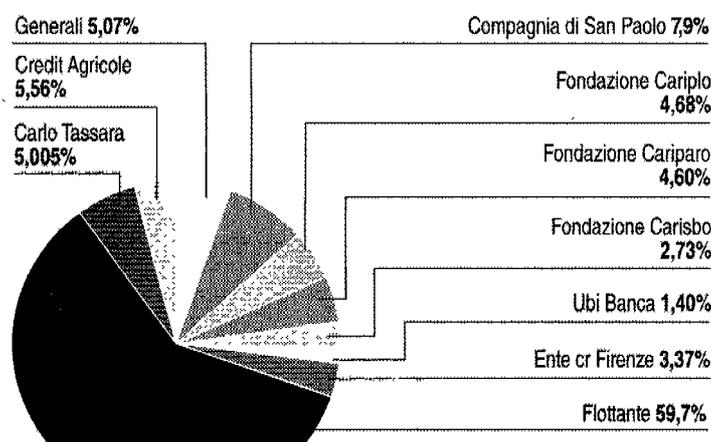
—(Bassi e Di Biase alle pagg. 2 e 5)—

LE FONDAZIONI SOTTOPORRANO IL DOSSIER AL CONSIGLIO DI SORVEGLIANZA DEL 16 DICEMBRE

Svolta sul duale di Intesa Sanpaolo

L'obiettivo è procedere entro primavera a una riforma della governance che introduca il sistema tradizionale basato sul cda. Torino pronta a sacrificare Modiano per pesare di più sulla banca

CHI CONTROLLA LA SUPERBANCA



DI ANDREA DI BIASE

Martedì 16 dicembre potrebbe essere il giorno della svolta per Intesa Sanpaolo. Per quella data è infatti in agenda una riunione del consiglio di sorveglianza dell'istituto presieduto da Giovanni Bazoli da cui potrebbero uscire importanti indicazioni sulla futura governance della prima banca italiana. Ufficialmente la riunione del supervisory board è stata da tempo convocata e ha all'ordine del giorno solo argomenti di routine. Non è escluso però che già in quell'occasione qualche consigliere espressionista delle fondazioni azioniste dell'istituto possa chiedere che sia avviata un'approfondita riflessione sul modello di governo societario e sull'organizzazione interna della banca con

l'obiettivo di arrivare in tempi rapidi a un profondo cambiamento. La querelle scoppata sulla futura collocazione di Pietro Modiano, attualmente direttore generale vicario di Intesa Sanpaolo con responsabilità sull'attività retail ma ormai prossimo all'uscita (si parla del 18 dicembre), è infatti solo la punta di un iceberg ben più imponente, che va al di là del confronto tra la componente milanese e quella torinese dell'istituto e che riguarda invece il destino della governance duale e l'organizzazione interna di tutta la banca. Temi da sempre cari alle fondazioni ma che, in questo particolare momento, sono ancora maggiormente sentiti.

Il ruolo delle fondazioni. Gli enti azionisti di Intesa Sanpaolo (Compagnia di San Paolo, fondazioni Cariparo, Cariplo,

INTESA SANPAOLO



Carifirenze e Carisbo), che già ora controllano assieme il 24% della banca, sono infatti i naturali acquirenti del pacchetto del 5% che la Carlo Tassara di Roman Zaleski sarà presto costretta a cedere, così come lo sono del 5,5% ancora in portafoglio al Credit Agricole. Al momento, tuttavia, nessuna fondazione sembra disponibile a mettere mano al portafoglio per investire ulteriormente nella banca. Per due ragioni. In primo luogo la decisione di Intesa Sanpaolo di non procedere al pagamento in contanti del dividendo 2008 per rafforzare i coefficienti patrimoniali ha di fatto privato gli enti di una grossa fetta di risorse



da destinare ai territori di riferimento. Difficilmente, dunque, le fondazioni potrebbero giustificare ai propri referenti locali e al ministero del Tesoro, che vigila sul loro patrimonio, la decisione di spendere altre centinaia di milioni di euro per crescere di peso nella banca.

L'altra ragione che, per ora, sconsiglia alle fondazioni di investire ulteriormente nella banca riguarda il loro peso sulla governance e sulle decisioni strategiche dell'istituto. Perplexità in questo senso

sono state espresse in varie sedi non solo dalla Compagnia di San Paolo, primo azionista della superbanca con il 7,9%, ma anche dalla Fondazione Cariparo (4,6%), nonostante il suo presidente, Antonio Finotti, abbia poi cercato di gettare acqua sul fuoco, sottolineando la necessità di aspettare prima di gettare nel cestino il sistema di governance duale. In realtà sia a Torino sia a Padova sono in molti a non

essere soddisfatti dell'attuale sistema di governo societario di Intesa Sanpaolo, per il fatto che il consiglio di sorveglianza, dove è maggiore il peso dei rappresentanti degli enti, ha un ruolo marginale rispetto alle grandi partite, limitandosi a ratificare decisioni già prese dal consiglio di gestione. Ma anche perché in quest'ultimo organismo, dove pur siedono due esponenti di primo piano degli enti come Enrico Salza e Orazio Rossi, non ci sarebbero adeguati contrappesi allo strapotere del consigliere delegato Corrado Passera. Nessuno mette in discussione la necessità che l'istituto sia guidato da un unico e ben riconoscibile capo azienda, così come sono ben pochi i rilievi mossi al concreto operato di

Passera. Tuttavia nelle riflessioni in corso tra i soci è emersa con forza la necessità di procedere in tempi rapidi a una revisione del sistema di governo societario che porti al superamento del sistema dualistico e all'adozione di quello tradizionale.

Riforma entro la primavera.

Il grimaldello per avviare fin da subito la riforma del modello di governo societario, superando così l'opposizione di coloro che all'interno della banca sono maggiormente legati al sistema duale, è rappresentato dalla scadenza, dettata dalla Banca d'Italia, che impone a tutti gli istituti di adeguare entro il giugno 2009 il proprio statuto alle nuove istruzioni di vigilanza in tema di governance. E proprio nelle nuove regole dettate da via Nazionale i fautori del consiglio di amministrazione unico puntano a fare leva per andare nella direzione auspicata. Non è un mistero, infatti, che il sistema duale, così come declinato finora in Intesa Sanpaolo, non sia completamente in linea con le disposizioni di Bankitalia. Secondo l'autorità di vigilanza, per esempio, il consiglio di gestione dovrebbe essere composto in maggioranza da consiglieri esecutivi, mentre nel cdg di Intesa Sanpaolo l'unico esecutivo è il consigliere delegato. Se anche dunque alla Ca' de Sass decidessero di rimanere fedeli al duale, questo modello dovrebbe essere snaturato rispetto alla versione scelta nel dicembre di due anni fa da Bazoli e da Salza. Ecco perché la strada di una modifica verso il sistema tradizionale sembra essere in discesa.

Micheli sarà l'unico dg. L'avvio della riflessione in tema di governance si intreccia con un'altra questione particolarmente sensibile per i grandi soci: la futura organizzazione interna della banca

e in particolare della divisione retail, la cosiddetta Banca dei Territori. L'intenzione di Passera che, al di là delle polemiche su Modiano, trova favorevoli gran

parte delle stesse fondazioni, è quella di razionalizzare questa divisione passando da oltre 20 a 8-9 aree territoriali, molte delle quali finirebbero per coincidere con le singole banche locali (Cr Firenze, Cariparo, Carisbo, Banco di Napoli, ecc.). La ragione per cui le fondazioni sarebbero ben liete di accogliere questa modifica organizzativa risiederebbe nel fatto che i direttori generali delle banche di territorio, pur nell'ambito delle politiche impartite dalla capogruppo, assumerebbero maggiori prerogative rispetto alla situazione attuale. Ma in questa futura organizzazione a chi risponderanno i dg delle banche locali? Quasi certamente non più a Pietro Modiano, visto che la figura di vicedirettore generale vicario responsabile della Banca dei Territori è infatti destinata a scomparire dal futuro organigramma di Intesa Sanpaolo in versione governance tradizionale. Dietro l'amministratore delegato Passera, che avrà la supervisione diretta sul retail, dovrebbe trovare spazio un unico direttore generale e chief operating officer, che continuerà ad essere Francesco Micheli, con competenze su personale, organizzazione e acquisti. Ma le novità potrebbero non finire qui. Nelle riflessioni in corso tra i soci è emersa infatti anche la necessità di istituire nell'organigramma della banca una figura specifica che si occupi delle partecipazioni strategiche dell'istituto (Generali, Telecom Italia, ecc.) mentre alla divisione corporate di Gaetano Michiché rimarrebbero le partecipazioni di merchant banking. (riproduzione riservata)



Corrado
Passera



Francesco
Micheli

Piano casa Galan-Fondazioni Patto da 100 milioni per la classe media

... NINO SUNSERI

■ ■ ■ Le Fondazioni in aiuto al governo per superare l'emergenza casa. Dopo Crt e Cariplo tocca agli enti veneti. Cariparo in prima fila. Forse Fondazione Venezia che, secondo il suo presidente Giuliano Segre è pronta a intervenire. Ancora incerti gli orientamenti di Cariverona e Cassamarca. Certo il prosciugarsi dei dividendi delle banche non favorisce la generosità. In ogni caso il via libera è arrivato ieri. L'iniziativa, che coinvolge la Regione in posizione di primo piano, si chiamerà "Veneto Casa". Si tratta di un fondo di investimento immobiliare gestito dal gruppo Beni Stabili, uno dei grandi player del mattone, di proprietà di Leonardo Del Vecchio, patron di Luxottica. Insomma un'operazione totalmente "made in Veneto". Anche per questo tanto più gradita al Governatore del Veneto, Giancarlo Galan. L'obiettivo è quello di raccogliere cento milioni entro dodici mesi per la costruzione di nuovi alloggi da destinare alla classe media. Non gli ultimi ma i penultimi. Social housing ma non edilizia popolare che resta compito dello Stato. Mille appartamenti da destinare alla classe media. Ai soggetti, cioè, con un reddito superiore ai ventimila euro. L'operazione avverrà su impulso della Regione che metterà 5,5 milioni. Altri 10 Cariparo. Il resto per arrivare a cento? Il grosso, in attesa dell'adesione delle altre fondazioni venete, dovrebbe arrivare dalla Cassa depositi e prestiti, cui il governo ha affidato analogo compito (cioè la costituzione di un fondo per l'housing sociale) a livello nazionale nell'ambito del Piano Casa varato nell'agosto scorso. Molto gradito l'arrivo delle altri investitori istituzionali. Tremonti ringrazia.

Un altro episodio, minore ma significativo, conferma la ritrovata armonia fra il ministro e gli enti di derivazione bancaria. Le liti di cinque anni fa sembrano totalmente dimenticate. Proprio ieri, infatti, è stato nominato in consiglio d'amministrazione Fabio Corsico al posto di Fiorenzo Tasso. Una nomina che riveste diversi significati. Attualmente Corsico, torinese, classe 1973, è l'uomo delle relazioni istituzionali del gruppo Caltagirone oltre che consigliere d'amministrazione di diverse aziende della galassia. Nel 2001 però, era capo della segreteria tecnica di

Tremonti. Insomma una nomina che viene da lontano e va lontano. Soprattutto considerando che proprio i programmi di social housing rappresentano il fiore all'occhiello dell'ente guidato da Andrea Comba. La nomina di un collaboratore di Caltagirone molto gradito al ministro dell'Economia significa che a Torino hanno intenzione di aprire un canale preferenziale con il governo. Senza dimenticare che le case, prima di essere abitate, devono essere costruite.

Non molto diversa la scelta delle fondazioni venete. L'austerità determinata dal taglio dei dividendi impone scelte precise. Niente più finanziamenti a pioggia come avvenuto fin ora. Scelte mirate. I soldi sono pochi. Meglio concentrarli su pochi obiettivi.

Giancarlo Galan è orgoglioso: «Siamo arrivati per primi in Italia, e diamo risposte a chi si trova ad affrontare un paradosso: mercato immobiliare in caduta e prezzi di locazione che però non calano». Antonio Finotti, presidente della Fondazione Cariparo, sottolinea la rapidità dei tempi: «Il primo incontro con la Regione lo abbiamo tenuto meno di un anno fa. La Cassa depositi e prestiti potrà giocare un ruolo importante». Giuliano Segre sottolinea: «Le Fondazioni per una volta sono protagonisti di progetti sul territorio e non si limitano a fare il ricco signore che eroga un po' di denaro». El'assessore Massimo Giorgetti sintetizza la filosofia: «Ci occupiamo di una classe sociale di cui non si occupa più nessuno», il ceto medio che un po' arranca. «Daremo alloggi a canoni sostenibili, senza che il sostegno pubblico si ripeta nel tempo». Cioè risparmiando risorse.



FINIS TERRAE

GIOVEDÌ 27 NOVEMBRE 2008

Bnl

Dopo due sedute da tregenda, Portfolio Immobiliare Crescita (fondo immobiliare di Bnl) ha provato ieri a rialzare la testa, chiudendo la seduta in rialzo dell'1,05 per cento. In ogni caso, in tre giorni il calo rimane superiore al 13 per cento. La storia mantiene alcuni punti oscuri, ma vale la pena essere raccontata. Lo scorso 26 giugno il cda di Bnl Fondi Immobiliari sgr aveva deliberato l'avvio della procedura di liquidazione del fondo, approvando un piano di smobilizzo con dismissione in un unico blocco oppure in due sub portafogli (direzionale e commerciale). La tempistica sembrava abbastanza stringente: entro settembre presentazione delle offerte non vincolanti ed entro novembre di quelle vincolanti. Considerando che la scadenza era fine dicembre 2008, i titolari delle quote già si fregavano le mani: entro giugno 2009 infatti, sarebbero stati liquidati. Occorre notare che già nel momento in cui era stato preparato il piano di smobilizzo la crisi era evidente: nella relazione semestrale si rilevava come «le negoziazioni richiedono un periodo di tempo sempre maggiore per essere concluse e il divario tra il

prezzo inizialmente richiesto ed il prezzo effettivo di conclusione della trattativa si allarga sempre di più». Tuttavia, nulla sembrava turbare le procedure di liquidazione. E invece il 22 novembre la prima mazzata: un comunicato della Sgr rendeva noto che era stato approvato un aggiornamento del piano di smobilizzo, ma che «nell'interesse dei partecipanti» era stata approvata la richiesta a Banca d'Italia della concessione di un periodo di grazia della durata di tre anni, come previsto dal Regolamento di gestione del Fondo. Da qui il crollo delle quotazioni del fondo (di per sé già poco liquido). Le domande non sono poche: non sarebbe stato meglio vendere poco per volta gli immobili (notoriamente le vendite frazionate rendono di più di una cessione in blocco)? Come mai si è rinunciato a chiedere in giugno il periodo di grazia triennale salvo poi ripensarci a fine novembre? Ma, soprattutto, è lecito richiederlo a un mese dalla scadenza? Dal Regolamento del Fondo trovato sul sito della società parrebbe di no, visto che la Sgr avrebbe dovuto inviare richiesta alla Banca d'Italia «almeno sei mesi prima della scadenza». Una cosa è certa: azioni o immobili, a rimetterci sono sempre i risparmiatori.



PARTERRE

La svolta di Profumo, le imprese ed Ermotti

La crisi finanziaria globale sta inducendo tutte le grandi banche a riflettere sul proprio modello di business. In Italia il tema riguarda anche - e forse soprattutto - l'UniCredit che, sotto la guida di Alessandro Profumo, è diventato un grande gruppo presente in 22 Paesi. Ma anche un player di rilievo nell'investment banking dove - pur di emulare i competitor esteri negli anni della caccia al Roe - si sono accumulati sui libri contabili decine di miliardi di titoli di varia tipologia e rischiosità. L'estensione paneuropea del gruppo, ovviamente, resta una grande opportunità strategica per il futuro. Ma, anche alla luce dell'attuale crisi, il vertice non potrà esimersi da qualche riflessione sulla gestione delle complessità organizzative e dei controlli dei rischi. Più urgente, però, appare il riesame - soprattutto dopo la svolta di Profumo nel rapporto tra banca e imprese annunciata al «Corriere» - dell'utilizzo del capitale per gli investimenti. La piccola Merrill Lynch allestita dentro UniCredit da Sergio Ermotti non ha dato i risultati sperati. Anzi, resta fonte di grandi preoccupazioni. Il «nuovo» Profumo non potrà non tenerne conto. (A.L.G.)



Dopo l'Eni Successo del bond Finmeccanica Quando lo Stato fa da garante...

Torna l'ottimismo?

Ritornano i bond. Quando garantisce lo Stato

Dopo il successo dell'Eni, l'obbligazione di Finmeccanica da 750 milioni raccoglie ordini doppi



PRESIDENTE E AD

Pierfrancesco Guarguaglini *lapres.*

::: CAMILLA CONTI

■■■ Dopo l'emissione «energetica» di Eni, Finmeccanica conferma il ritorno dei bond corporate dopo una stagione magrissima per il mercato obbligazionario. Ma anche che gli ordini fioccano se in più garantisce lo Stato. «Abbiamo chiuso un'emissione in bond a cinque anni da 750 milioni di euro», ha annunciato ieri il condirettore generale di Finmeccanica, Alessandro Pansa a margine di un convegno. Sottolineando che «oggi non è facile reperire capitale sul mercato. Ci si riesce solo se si è credibili». (...)

(...) Finmeccanica torna dunque sul mercato obbligazionario con un'emissione che già in mattinata aveva già raccolto ordini per 1,5 miliardi. Il bond è stato prezzato in serata a 99,758, e offre una cedola dell'8,125% e un rendimento, in linea con le attese, pari a 475 punti base sul midswap rispetto al range di di 475-500 punti base proposto inizialmente. La società ha così sorpreso il mercato che si aspettava un bond in dollari dopo l'acquisizione dell'americana Drs da parte del gruppo di aeronautica e difesa. Una seconda operazione in divisa Usa (l'ipotesi iniziale parlava di circa 500 milioni) che però non è ac-

cantonata, visto che ormai anche tutte le autorizzazioni statunitensi sono arrivate. «Ora facciamo questo poi si vedrà, magari all'inizio dell'anno prossimo», hanno detto all'agenzia Reuters fonti finanziarie, precisando che nel frattempo «comunque sono arrivate tutte le autorizzazioni Usa necessarie per quell'operazione». Lead manager dell'emissione di ieri sono Bnp Paribas, Imi, Merrill Lynch, Ubs e UniCredit. Finmeccanica ha rating BBB per Standard & Poor's e Fitch Ratings e A3 per Moody's Investors Service. L'operazione - riferiscono fonti di Finmeccanica - rientra nell'attività ordinaria di rifinanziamento dell'indebitamento del gruppo e riflette la politica finanziaria prudenziale tipica della società guidata da Pier Francesco Guarguaglini. Il bond servirà in parte a rimborsare un bond di Finmeccanica da 300 milioni in scadenza entro l'anno, in parte a garantire stabilità patrimoniale e flessibilità finanziaria. Il mese scorso è stata conclusa l'acquisizione dell'americana Drs, al termine della quale il debito finanziario della società sarà di 3,3-3,6 miliardi di euro. Proprio martedì si è inoltre chiuso con successo l'aumento di capitale per 1,22 miliardi della società, con il quale la partecipazione del Tesoro si è ridotta del 3% circa al 30,2 per cento.

L'annuncio dato da Pansa ieri ri-

porta soprattutto l'ottimismo sul mercato obbligazionario dopo il primo segnale arrivato dall'Eni: lo scorso 18 novembre il Cane a sei zampe aveva riaperto l'interesse degli investitori lanciando il primo prestito obbligazionario denominato in euro dell'intero 2008 di una società italiana (escludendo Telecom Italia che ha però fatto un'emissione in dollari sul mercato Usa) e raccogliendo ben 1,25 miliardi. Più che doppia la domanda, sebbene il rendimento fosse molto elevato (5,9% lordo pari al 2,2% in più del tasso swap e al 3,1% oltre i titoli di Stato tedeschi). La morale è dunque che solo gruppi solidi come Eni e Finmeccanica che nel biglietto da visita offrono anche le garanzie dello Stato riescono a fare il pieno di ordini.



Difesa. Obbligazione da 750 milioni

Finmeccanica passa il test del mercato

Mara Monti
MILANO

Finmeccanica torna sul mercato obbligazionario e fa il pieno di richieste: l'emissione da 750 milioni di euro è andata a coprire solo in parte la domanda degli investitori italiani ed esteri che ha toccato 1,5 miliardi di euro, due volte l'offerta. Il bond a tasso fisso scadenza cinque anni e cedola 8,125% è stato collocato a un prezzo di 99,758 dalle banche joint bookrunner Banca Imi, Bnp Paribas, Merrill Lynch, UniCredit e Ubs. Lo spread rispetto al tasso mid-swap è pari a 475 punti base.

L'emissione, spiega una nota, rientra nell'attività ordinaria di rifinanziamento dell'indebitamento del gruppo e riflette la politica volta ad assicurare la stabilità patrimoniale e la flessibilità finanziaria. «In questo momento non è facile reperire capitali sul mercato, ci si riesce solo se si è credibili», ha commentato il condirettore generale e direttore finanziario di Finmeccanica, Alessandro Pansa a margine di un convegno. Recentemente il gruppo della difesa italiano ha ottenuto la conferma del rating "investment grade" da

Moody's A3 e da Standard & Poor's BBB, con outlook stabile. Per Fitch il rating è BBB con outlook positivo. L'unica emissione recente appartenente al comparto 5 anni e rating tripla B, è quella della tedesca Metro Ag con cedola 9,375%, collocata a 590 punti base sopra il tasso mid swap, secondo l'agenzia Dow Jones.

L'emissione Finmeccanica sottoscritta per il 35% da investitori istituzionali italiani, servirà in parte per rifinanziare il debito esistente che al momento ha una vita residua di circa otto anni. A dicembre, infatti, scade il bond da 297 milioni di euro emesso nel 2002: secondo i dati forniti agli analisti all'ultima conference call in occasione dell'aumento di capitale per l'acquisizione di Drs, il costo medio del debito si aggira attorno al 4% di cui l'80% è a tasso fisso.

Oltre al bond in scadenza, l'emissione servirà a rifinanziare le cedole delle obbligazioni in circolazione e l'eventuale esercizio della put degli obbligazionisti Drs che hanno la facoltà di richiedere il rimborso anticipato dei prestiti obbligazionari in circolazione.



Il caso

Finmeccanica lancia bond da 750 milioni

MILANO — Finmeccanica lancia un maxi prestito obbligazionario quinquennale a tasso fisso. Il bond da 750 milioni scadrà nel dicembre 2013 e garantirà una cedola dell'8,125%. L'emissione servirà a rinegoziare i debiti della neo acquisita l'americana Drs, per cui Finmeccanica ha appena concluso un aumento di capitale da 1,2 miliardi.



Corsa contro il tempo per salvare Aedes

Il gruppo immobiliare ha risorse fino a dicembre, a giorni l'offerta di Amenduni

VITTORIA PULEDDA

MILANO — Un altro slittamento, l'ennesimo, nella trattativa tra Aedes e il potenziale cavaliere bianco. Tuttavia, a livello informale prevale un cauto ottimismo: magari è l'incoscienza della disperazione, ma negli ambienti vicini all'operazione molti si aspettano un'offerta; anche perché fino a tutto dicembre c'è la moratoria con le banche su interessi e linee capitali; oltre c'è il baratro.

Per questo l'ennesima dilazione - di un paio di giorni, per mettere a punto gli ultimi dettagli - chiesta dalla cordata Amenduni-Isoldi per presentare l'offerta vincolante non depone bene. Ieri, il titolo in Borsa ha lasciato sul terreno il 3,33%; ma poteva andar peggio, evidentemente il mercato dà ancora fiducia all'ipotesi del rinvio tecnico e quindi si aspetta che entro la prossima settimana venga definitivamente sciolto il nodo dell'offerta sul disastroso gruppo immobiliare.

Che, attualmente, ha un indebitamento complessivo - tra i dati consolidati e quelli delle joint venture - superiore al miliardo e mezzo di euro. Una montagna di denaro, a fronte di un patrimonio immobiliare che, di questi tempi, tende piuttosto a perdere valore. L'unica nota positiva, a voler proprio guardare le cose con gli occhiali rosa, è che il gruppo assorbe relativamente poca cassa, per cui se la cordata guidata da Amenduni (già socio al 15% del gruppo) si concretizza e - soprattutto - se le banche accettano i sacrifici che necessa-

riamente ci saranno anche per loro, si potrebbe cercare di svoltar pagina. Pare che l'ultima proposta del gruppo Sopaf, bocciata da Aedes e poi ritirata dallo stesso gruppo guidato da Giorgio Magnoni, prevedesse la tra-



-3,3%
Ieri a Piazza Affari
il titolo Aedes ha
perso un altro 3,3%:
da inizio hanno
il crollo è stato
dell'85%

sformazione di 320 milioni di euro (dai 175 iniziali) di debiti in "titoli di capitale". Un sacrificio che le banche probabilmente avevano considerato eccessivo (anche se ufficialmente non si sono mai pronunciati né gli uni né gli altri). Inoltre, l'offerta finale di Sopaf prevedeva un piano di disseminazioni piuttosto aggressivo.

Ma resta da vedere se siano concretamente praticabili altre strade. Di sicuro, per Aedes siamo al terzo giro di valzer: prima una serie di "manifestazioni di interesse" non troppo formalizzate (che avevano visto fare i nomi tra gli altri di Sansedoni e Carlyle) poi una sorta di scrematura per limitare i negoziati alla Sopaf, che a sua volta ha avuto un paio di passaggi e l'ultimo, complice il continuo deteriorarsi del mercato, alla fine aveva presentato delle pre-condizioni che poi per strada sono peggiorate (qualcuno dice persino troppo peggiorate, quasi per costringere la controparte a dire no). Ora siamo alle battute finali.



Crisi diplomatica Le autorità comuniste avevano esercitato forti pressioni sulla Francia, ma Parigi ha tenuto duro

No al Dalai Lama, Pechino rompe con l'Europa

Salta il vertice Cina-Ue dopo l'annuncio dell'incontro di Sarkozy con il leader tibetano

Quando gli europei lo hanno accolto



Berlusconi
Il presidente del Consiglio Silvio Berlusconi stringe la mano al Dalai Lama. È il 17 giugno 1994: le polemiche ancora lontane



Angela Merkel
La cancelliera tedesca Angela Merkel ha ricevuto il Dalai Lama nel settembre 2007, suscitando l'ira della Cina

Relazioni

La Storia

I rapporti diplomatici tra Ue e Cina furono inaugurati ufficialmente nel maggio 1975, dopo il viaggio di Sir Christopher Soames, prima visita di un Commissario europeo nella repubblica popolare



Fausto Bertinotti
L'ex presidente della Camera con il Dalai Lama. Bertinotti ha accolto il leader tibetano nell'ottobre 2006



Vaclav Havel
L'ex presidente della Repubblica Ceca e il Dalai Lama nell'ottobre 2006

DAL NOSTRO INVIATO

BRUXELLES — Diventa ufficiale il contrasto tra la Cina e l'Unione europea. Il governo di Pechino ha rinviato a tempo indeterminato il vertice annuale Ue-Cina organizzato per lunedì prossimo a Lione dalla presidenza francese di turno. In questo modo viene contestata principalmente la decisione del presidente francese Nicolas Sarkozy di incontrare il Dalai Lama, simbolo delle rivendicazioni autonomiste del Tibet. Le autorità cinesi avevano attuato insistenti pressioni sulla Francia per far cancellare l'incontro con il leader spirituale tibetano, in programma il 6 dicembre prossimo a Danzica in Polonia, dove è stato invitato a una celebrazione dall'ex leader del sindacato Solidarnosc Lech Walesa in quanto entrambi hanno ricevuto il premio Nobel per la Pace. Sarkozy ha confermato l'appuntamento con il Dalai Lama, che è stato invitato anche nell'Europarlamento e da vari premier europei.

«L'Unione europea, che aveva fissato ambiziosi obiettivi per l'undicesimo summit Ue-Cina, prende atto e deplora questa decisione della Cina», recita il comunicato dif-

fuso dall'Ue. Da Pechino avevano avvertito l'Europa della

ferma contrarietà a qualsiasi contatto con dirigenti stranieri del leader spirituale tibetano. Ma Sarkozy aveva replicato di volersi recare a Danzica perché consente «un'occasione di dialogo in più» per favorire la risoluzione dei problemi in Tibet. L'Ue ha confermato l'interesse a continuare a promuovere la collaborazione strategica con la Cina, che a Lione doveva estendersi alle misure per contrastare la crisi finanziaria ed economica mondiale. Oltre all'incontro tra il premier cinese Wen Jiabao e Sarkozy, erano previsti colloqui tra le autorità economico-finanziarie di Pechino e una delegazione Ue composta dal presidente dell'Eurogruppo Jean-Claude Juncker, dal numero uno della Bce Jean-Claude Trichet e dal commissario Joaquin Almunia.

La crisi Ue-Cina era montata dopo le proteste dell'opinione pubblica francese per le violazioni dei diritti umani in Tibet e la sollecitazione a boicottare le Olimpiadi di Pechino. Sarkozy era però andato alla cerimonia inaugurale. La decisione dell'Europarlamento di attribuire il Premio Sacharov al dissidente cinese Hu Jia aveva rilanciato il contrasto. Le dispute commercia-

li sull'export cinese in Europa hanno mantenuto alta la tensione. Il vertice Ue-Cina potrebbe però essere riprogrammato già dopo dicembre, quando la presidenza francese di turno verrà sostituita da quella della Repubblica Ceca.

Ivo Caizzi



Tienanmen

All'indomani della sanguinosa repressione della rivolta di piazza Tienanmen (1989) i rapporti tra Ue e Cina si raffreddano (foto: Hu Jintao)

Concorrenza

Alla fine degli anni Novanta, i rapporti con la Cina migliorano. Ma con il passaggio del Millennio nuovi problemi si affacciano: questa volta è la concorrenza nel commercio

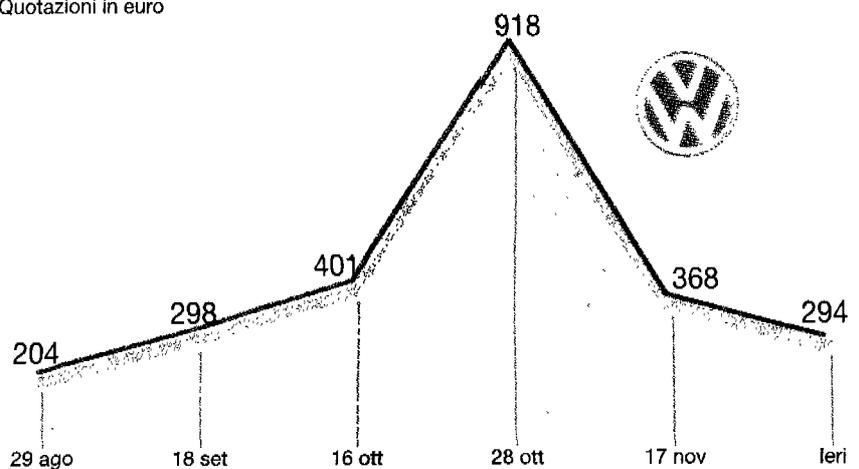


Porsche-Volkswagen slitta la superscalata

Wiedeking: la crisi è dura, serve prudenza

L'altalena del titolo Volkswagen

Quotazioni in euro



In Borsa il titolo di Wolfsburg sale del 15%: "A questi prezzi non ha senso comprare"

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE
ANDREA TARQUINI

BERLINO — La crisi dell'auto e la tempesta economica internazionale colpiscono ormai anche al massimo livello, portano un colpo al cuore del costruttore che finora ha vantato i migliori utili al mondo e impongono uno slittamento della fusione del secolo nel mondo delle quattro ruote. Porsche, la casa delle supersportive di lusso tedesche, ha annunciato che a causa dei rischi nel comparto auto, della difficile, drammatica situazione dei mercati e del crollo delle vendite dei suoi stessi prodotti dovrà rinviare il suo piano di aumentare al 50% e oltre la sua quota di partecipazione in Volkswagen. Quest'anno tutto indica che non sarà possibile, e non si sa quando quel piano sarà realizzato, ha ammesso in sostanza l'amministratore delegato di Porsche, Wendelin Wiedeking. L'obiettivo resta arrivare a fine 2009 al controllo del 75% del pacchetto di Volkswagen, «per una forte alleanza mondiale, ma abbiamo sempre detto - ha sottolineato - che non facciamo mai scelte irragionevoli».

Il rinvio della conquista della maggioranza di fatto totale di Volkswagen da parte di Porsche è arrivato oggi come un nuovo pessimo segnale per la Germania, prima economia europea.

Attualmente Porsche controlla il 42,6% del primo produttore di automobili del Vecchio continente. La scalata avrebbe dovuto continuare a ritmo accelerato: appunto acquistando parte delle opzioni entro fine dicembre, fino ad arrivare al controllo di oltre metà del pacchetto. Ma adesso è troppo rischioso, dicono i leader del marchio di lusso di Stoccarda-Zuffenhausen.

La situazione sui mercati internazionali dell'auto è difficilissima, ha ammesso Wiedeking. Porsche resta abbastanza forte per affrontarla e superarla, ma sono prevedibili nuovi forti cali della domanda, «da cui nemmeno noi possiamo sentirci immuni».

I dati degli ultimi quattro mesi in effetti sono preoccupanti per Porsche stessa. Sono finiti i tempi in cui i super-ricchi, clienti privilegiati della "Ferrari tedesca", erano indifferenti alle crisi economiche nelle loro scelte d'acquisto. Negli ultimi quattro mesi le vendite di Porsche sono calate del 18%.

Negli Usa sono addirittura dimezzate. E cala persino la vendita del modello-simbolo della casa, la mitica coupé due porte modello 911. Gli utili sono scesi dai 2,36 miliardi di euro a 2 miliardi

netti.

In queste condizioni (sia di Porsche, sia generali), sembra opportuno premere sul pedale del freno. Acquistare ora altre quote in Volkswagen sarebbe rischioso, ha fatto capire il responsabile finanziario di Porsche, Holger Haerter. «Aumenteremo la partecipazione a quotazioni ragionevoli e in condizioni di mercato ragionevoli», ha sottolineato, aggiungendo: «Non ha senso economicamente comprare con una quotazione del titolo Volkswagen oltre i 200 euro». Volkswagen a Francoforte è quotata attualmente attorno ai 294 euro (ieri ha guadagnato il 15%) cioè ben più del valore reale dell'azienda.

Il rinvio della fusione totale era una scelta inevitabile, dicono i maggiori esperti tedeschi dell'auto. Porsche, secondo Stefan Bratzel, ha interesse a tenersi le mani libere: acquistare più azioni Volkswagen ora vorrebbe dire mettere in gioco molti miliardi. E secondo Albrecht Denninghoff, di BHF Bank, «per Porsche conviene al momento lo status quo», cioè avere già molto potere in Volkswagen, ma senza correre rischi supplementari.





LA FRENATA SPAGNOLA

In fondo, non era il gran miracolo che si pensava. Il sistema finanziario spagnolo, presentato appena poche settimane fa dal premier José Luis Rodríguez Zapatero come «il più solido della comunità internazionale», retrocede clamorosamente in «serie B» nel ranking fissato da Standard&Poor's. Nell'ultimo anno, la capitalizzazione borsistica delle sei maggiori banche si è praticamente dimezzata, compresa quella dei due colossi Santander (-47,85 per cento) e Bbva (-53,68 per cento). Dalla prima linea, dove si mantengono a questo punto solo le banche francesi, gli spagnoli slittano al secondo livello, insieme a Italia e Germania. Il motivo? «La banca spagnola è vulnerabile agli ultimi indicatori macroeconomici che riflettono una forte caduta del mercato immobiliare, una contrazione della liquidità e il suo contagio ad altre aree di affari», spiega il rapporto di S&P. Tra gli elementi di fragilità del sistema spagnolo, il calo significativo dei consumi privati e degli investimenti, mentre la disoccupazione è tornata a livelli simili a quelli di 15 anni fa. Per il 2009, S&P prevede un calo del Pil dello 0,9 per cento.

Alessandro Oppes



**Credito. Il riassetto di Ubs
oggi al vaglio dell'assemblea Pag. 42**

Credito. Si riunisce oggi a Zurigo l'assemblea degli azionisti: sarà presentato il nuovo piano di remunerazione dei vertici

Riassetto Ubs all'esame dei soci

All'ordine del giorno l'approvazione del piano di salvataggio del Governo

I PUNTI CALDI

È previsto un aumento di capitale da 6 miliardi di franchi e il conferimento di asset illiquidi a un fondo creato dalla Banca centrale

Lino Terlizzi
LUCERNA

L'assemblea di oggi degli azionisti di Ubs, la quarta quest'anno per la maggior banca elvetica, ha un ordine del giorno scarno ed un significato invece rilevante. Formalmente gli azionisti sono chiamati semplicemente ad approvare l'iniezione di 6 miliardi di franchi da parte della Confederazione sotto forma di obbligazioni convertibili, uno dei due maxi anelli dell'aiuto pubblico alla banca, colpita dalla crisi subprime. L'altro anello, che non richiede però approvazioni in assemblea, è il finanziamento di 54 miliardi di dollari da parte della Banca nazionale svizzera al veicolo che raccoglierà i titoli tossici di Ubs. La sede di questa società ad hoc, si è appreso ieri, sarà Berna e non le Isole Cayman, destinazione quest'ultima che aveva suscitato parecchie critiche in Svizzera.

Ma, al di là dell'approvazione scontata dell'iniezione di

fondi dello Stato elvetico, alla Fiera di Lucerna si discuterà della nuova politica sui bonus e, con ogni probabilità, delle prospettive dell'istituto. È facile indovinare molte domande da parte degli azionisti su entrambi i temi. Sui bonus ai manager e sulla revisione del siste-

ma di remunerazione vi sarà una relazione del presidente del cda, Peter Kurer. E' già stata annunciata una limitazione dei bonus per il presente ed il futuro e per quel che riguarda il passato ci sono state le rinunce ad una porzione dei compensi da parte dell'ex presidente Marcel Ospel e di altri ex manager.

La banca sta trattando per otte-

nere restituzioni da parte di altri ex dirigenti, ma una quota degli azionisti vuole misure ancora più stringenti per il futuro, per evitare nuove spirali nelle maxi retribuzioni.

Il confronto sulle prospettive della banca non è all'ordine del giorno, ma è nell'aria. La dichiarazione di Daniel Zuberbühler, direttore della Commissione federale delle banche (organismo di vigilanza), sul fatto che lo Stato potrebbe attuare nuovi interventi a sostegno di Ubs, in caso di necessità, da un lato ha rassicurato il mercato e portato lo sfilato titolo della banca al rialzo negli ultimi tre giorni, dall'altro ha preoccupato una fetta di azionisti ed investitori, che temono tempi lunghi per l'uscita da una crisi che è già costata alla banca circa 40 miliardi di dollari di svalutazioni e conti in rosso.

Sergio Marchionne, a.d. Fiat e vice presidente indipendente della banca, ha sottolineato gli

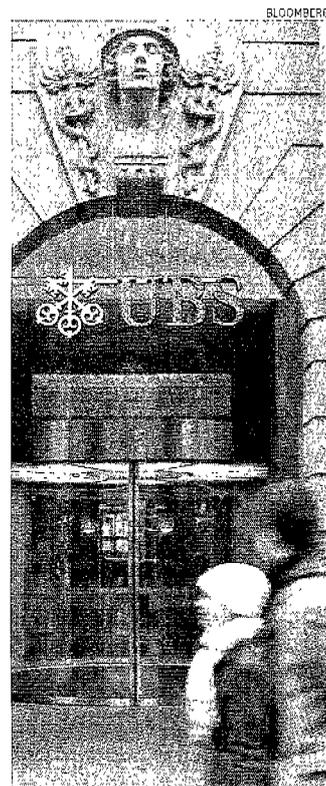
spiragli positivi per Ubs, che ha attuato due aumenti di capitale, incassato l'aiuto pubblico ed avviato una riorganizzazione attorno al core business della gestione di patrimoni, con riduzione delle attività più a rischio legate soprattutto all'investment banking. Peter Kurer, affiancato dal ceo Marcel Rohner, ha ammesso che le difficoltà non sono finite, ma ha riaffermato nei giorni scorsi che Ubs non ha ora bisogno di nuove iniezioni di capitale.

Tra gli analisti vi è peraltro chi ricorda che lo stesso Kurer nell'assemblea del 2 ottobre scorso, annunciando un piccolo utile per il terzo trimestre, aveva espresso ottimismo. Due settimane più tardi era però arrivata la doccia fredda del piano di sostegno del Governo e della Banca nazionale.

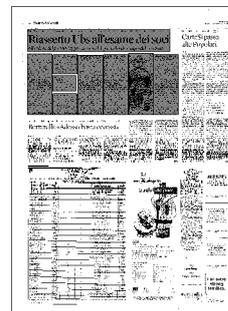
Gli scenari dati come prevalenti sulla piazza elvetica a questo punto sono tre. Il primo è quello del rilancio autonomo: se gli spiragli esistenti si conso-

lidassero nelle prossime settimane, Ubs potrebbe andare avanti con le proprie gambe e con i mezzi finanziari sin qui raccolti. Tra le condizioni necessarie, il recupero della fiducia da parte dei clienti, con uno stop al deflusso di patrimoni in gestione, e da parte del mercato, con un rialzo più consistente del titolo, oggi ancora vicino ai minimi.

Il secondo è appunto un nuovo aiuto da parte dello Stato, visto con favore da una fetta del sistema bancario e del Governo, osteggiato invece da quanti temono una spirale da salvataggio. Il terzo è quello di una fusione con la seconda banca elvetica, il Credit Suisse, oppure di un'alleanza con lo stesso Cs e con altre banche svizzere. L'unione con il Credit Suisse, colpito anch'esso dalla crisi subprime ma meno di Ubs, è stata sin qui smentita, ma la voce continua a correre sul mercato, come ultima carta da giocare nel caso il quadro si aggravasse.



Ubs. La sede di Zurigo



UBS E SEGRETO BANCARIO

Svizzera alla prova

Mentre tenta di uscire dal tunnel della crisi subprime, Ubs deve affrontare anche il peso delle accuse di frode fiscale da parte delle autorità Usa e della contemporanea ribellione di clienti americani, che la denunciano invece per non aver rispettato il segreto bancario. È un segno dei tempi. A lungo il segreto bancario è stato un punto di forza per la piazza elvetica, ora rischia di essere almeno in parte un punto di debolezza. Nella Confederazione il diritto alla riservatezza è nelle leggi. Ed è vero che il segreto bancario è stato riformato negli anni scorsi, che c'è stato un accordo con la Ue sulla tassazione del risparmio. Ma ci sono lati, soprattutto legati all'evasione fiscale, che continuano a non convincere le autorità degli Usa e i Governi dei maggiori Paesi europei, Germania e Francia in prima fila. Un contrasto che si sta acuendo in questa fase di crisi, in cui i capitali sono ancor più preziosi. È probabile che lo scontro continui, per ragioni etiche ma anche economiche. Il pragmatismo elvetico è messo a dura prova. Una ridiscussione di alcuni aspetti del segreto bancario sembra inevitabile. *(l.te.)*



Petrolio. L'aumento degli stoccaggi a Cushing rischia di pesare sul Wti e sull'arbitraggio con il Brent

Domanda in caduta negli Usa

In settembre la richiesta è scesa di 2,6 milioni di barili al giorno

Stefano Dotti jr

ROMA

Il piano di salvataggio di Citibank lunedì non ha sollevato solo le borse. Anche il petrolio ha guadagnato in una sessione 5 \$/bbl, per poi perderne quasi 4 martedì e nuovamente recuperarne 3,3 ieri, con il Brent in chiusura a 53,92 e il Wti a 54,44 \$, per scadenza gennaio. Per le posizioni successive, il Wti vale meno del Brent di 50 cents in febbraio, di 1 \$ in marzo e di quasi 2 in aprile.

L'arbitraggio negativo, visto in queste dimensioni solamente nel secondo trimestre dello scorso anno, segnala il forte malessere del mercato americano e le sue aspettative, tuttora molto pessimistiche. I dati finali di settembre mostrano un calo della domanda del 12,8% su base annua, circa 2,6 milioni di barili/giorno (mbg), con un consumo totale di 17,8 mbg.

Le statistiche del Dipartimento dell'Energia sulle scorte Usa hanno mostrato ieri una nuova salita per il greggio, di ben 7,3 milioni di barili, per le benzine, di 1,9 milioni, e una marginale discesa dei distillati medi (-0,2). Sempre sotto la media il dato sulle lavorazioni, che ristagnano all'86% circa, mentre sale il livello di stoccaggio del Wti a Cushing, arrivato la scorsa settimana a 20,5 milioni di barili a fronte di una capacità di 33. C'è il rischio che il riempimento di questo importante nodo di smistamento degli oleodotti americani influisca sulla stabilità dei prezzi (in analoghe situazioni, lo scorso anno, il Wti valeva 5 \$ meno del Brent).

Il prezzo alla pompa negli Usa scende, ma i consumi non ritornano e i bassi ricavi delle benzine affondano i margini di raffinazione per il mercato americano. Decisamente migliori i conti

dei raffinatori europei: i margini restano a 5-6 \$, al lordo dei costi, senza lo stress dell'acquisto, visto che l'offerta rimane abbondante, anche tenuto conto delle prime difficoltà operative in Mar Nero (il ritardo per il transi-

to è di 4-5 giorni per entrare e 3-4 per uscire dal Bosforo) e dei possibili contraccolpi della pirateria al largo della costa somala, che ha già spinto alcuni grandi armatori a preferire la rotta via Capo anziché Suez.

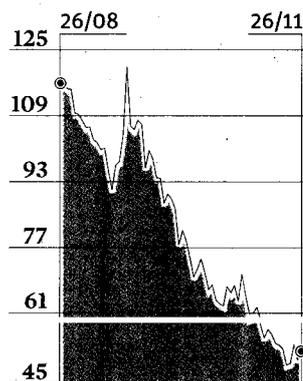
Deboli i differenziali per greggi *sweet* con alto contenuto in nafta (ancora fortemente penalizzata dai bassi acquisti del comparto petrolchimico). Il prezzo ufficiale per il Saharan Blend è stato ribassato per dicembre di 35 cents, a Brent +1 \$, ma le transazioni spot sono già scese a Brent + 30 cents.

Sabato è convocata al Cairo una riunione d'emergenza dell'Opec: negli intenti doveva servire per dare una sterzata al mercato, e già si parlava di 1,8 milioni di barili al giorno di riduzione dell'export. Da ieri i primi ripensamenti. Può darsi che il taglio sia deciso il 17 dicembre alla riunione ordinaria. La verità è che circolano anche velate proteste di alcuni produttori, secondo cui in realtà, fino a oggi, di tagli non se ne sono visti.

Forse di fronte al dato palese, riportato da grandi istituzioni, che il 2009 sarà il primo anno in una generazione a vedere consumi decrescenti, e anche considerando la grave crisi Usa e il cambio di presidenza, sembra plausibile che le "colombe" dell'Organizzazione vogliano "salvare" l'economia occidentale con una politica morbida dei prezzi. La risposta del mercato a una riunione che non porti decisioni, e che quindi valeva forse la pena di non convocare, potrebbe essere severa.

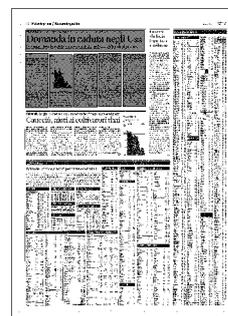
Wti

Nymex - 1^a posizione. In \$/bbl



I RIPENSAMENTI DELL'OPEC

Il cartello degli esportatori per «salvare» l'economia potrebbe anche rinviare ogni decisione a dicembre su eventuali tagli produttivi



Già stanziati quasi 8.600 miliardi per affrontare l'emergenza Oltre la metà del Pil Usa a sostegno dell'economia

I NUMERI

Washington ha stanziato finora 8.560 miliardi di dollari, oltre metà del Pil americano, per far fronte alla crisi finanziaria.

Federal Reserve, Tesoro e Fdic (Federal deposit insurance corporation) gestiscono i fondi. Finora sono stati utilizzati

3.180 miliardi. In parte notevole si tratta di prestiti o investimenti in teoria recuperabili, così suddivisi:

1.700 miliardi

Liquidità a banche e finanziarie
Si tratta di prestiti garantiti però spesso da titoli dubbi. Sono gestiti da vari sportelli Fed, in genere a partire dal dicembre 2007, quando fu creata la Term auction facility

3.800 miliardi

Acquisti di assets
Acquisto di azioni e debito di banche e società, acquisto di mutui immobiliari e quote di credito al consumo e altri debiti. Rientra qui l'ultimo piano da 800 miliardi annunciato il 25 novembre.

3.100 miliardi

Garanzie
Fed, Tesoro e Fdic garantiscono obbligazioni, prestiti interbancari, depositi di vario tipo e altro. Questo da settembre-ottobre, vero punto di rottura della crisi.

Mario Margiocco

Il più grosso intervento pubblico nell'economia americana, guerre mondiali escluse, è pronto prima ancora che Barack Obama entri a gennaio in carica. In totale, sono già stati stanziati 8.560 miliardi di dollari, più della metà del Pil, che è stato nel 2007 di poco inferiore ai 14 mila miliardi.

Si parte dai primi interventi sulla liquidità bancaria decisi dalla Fed nell'agosto 2007, e si arriva agli 800 miliardi per l'acquisto di titoli tossici, di mutui e altro annunciati dal ministro del Tesoro Hank Paulson il 25 novembre scorso. Sono messi a disposizione da Federal Reserve, Tesoro e Federal deposit insurance corporation per salvare la finanza e sostenere l'economia. Sono già stati utilizzati 3.180 miliardi, secondo una ricostruzione fatta da Bloomberg, con qualche discrepanza, non grande in cifra relativa, tra il totale e le varie voci. Si tratta spesso di prestiti che in parte torneranno, a volte di investimenti (acquisto di azioni e obbligazioni) che a un certo punto potrebbero anche offrire margini di utile. Lo si saprà solo fra diversi anni. In parte notevole, difficile oggi da quantificare, saranno a fondo perduto.

Le cifre, quelle stanziare da Bush cui si aggiungeranno quelle promesse da Obama, indicano la volontà di seguire una linea di assoluto sostegno che farà della Banca centrale e del Tesoro «un creditore per quasi

ogni angolo del mondo americano», ha scritto ieri il Wall Street Journal. Mentre il New York Times, sempre ieri, vedeva nell'ultimo piano da 800 miliardi «qualcosa di simile a una banca pubblica».

Gli interventi pubblici parto-

MISURE ECCEZIONALI

Secondo una stima dell'agenzia Bloomberg, si raggiunge questa cifra tra prestiti, investimenti, salvataggi e garanzie

no dall'eccezionale liquidità Fed messa a disposizione delle banche a partire da dicembre; vedono il primo vero esborso a fondo perduto con i 29 miliardi investiti il 17 marzo 2008 per aiutare l'acquisto da parte di JP Morgan di Bear Sterns, la prima delle cinque banche d'affari di Wall Street a chiudere i battenti. Poi l'accelerazione, dal 7 settembre, quando la nazionalizzazione totale delle finanziarie immobiliari Fannie Mae e Freddie Mac (200 miliardi) indicò che il mercato non accettava più i titoli inquinati da mutui in parte inesigibili. Si sono avuti così il salvataggio dell'assicuratore Aig, arrivato oggi a 150 miliardi; le enormi garanzie su *commercial paper* e *money market*, date dalla Fed per 2.300 miliardi; le garanzie della Fdic a prestiti interbancari e depositi, per 1.400 miliardi, e molto altro.

Corre quindi la spesa in deficit, cosa che neppure il New De-

al di Roosevelt fece in tempi ancor più difficili, ereditando un debito pari a circa il 40% del Pil nel 1933 e lasciandolo a quel livello con poche variazioni fino al giugno del '40, quando scattò la spesa bellica.

L'America procede su un terreno senza precedenti. La nomina ieri di Paul Volcker, autorità professionale e morale indiscussa, cosa preziosa in questi frangenti, aggiunge una voce che certamente sarà ascoltata, e da tutti. Ma porta a cinque (Fed, Tesoro, National economic council, Capo dei consiglieri economici e appunto la nuova Commissione sulla ripresa economica guidata da Volcker), i protagonisti economici attorno a Obama. Forse troppi.

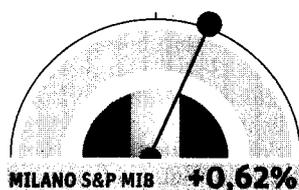
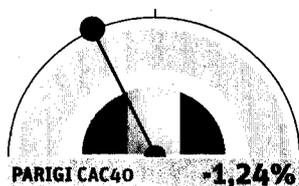
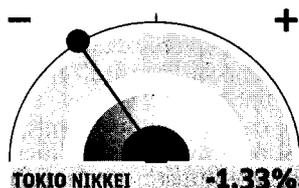
mario.margiocco@ilssole24ore.com



Cadono i consumi e gli ordini di beni durevoli: l'S&P sale Wall Street, il rally tiene ma è corsa ai titoli di Stato

La giornata

Variazioni % di ieri



Laura Galvagni

NEW YORK. Dal nostro inviato

Con Wall Street a metà servizio, pronta a chiudere i battenti per ventiquattro ore in vista del lungo ponte del Thanksgiving day, mentre le Borse mondiali hanno archiviato una seduta all'insegna della prudenza, con l'eccezione del balzo americano. Il rendimento

dei T-Bond decennali è sceso fino al 2,973%, il minimo storico dal 1958, ossia da quando sono iniziate le rilevazioni. Una chiara dimostrazione che gli investitori preferiscono ancora restare ancorati al bene rifugio per eccellenza: i titoli di Stato

IL RINGRAZIAMENTO

Il settore «consumer» spinge gli indici malgrado i dati economici negativi. Oggi la Borsa Usa chiusa per il Thanksgiving Usa. Speranzosi, da un lato, che le imponenti emissioni che dovrà fare il Tesoro per sostenere il piano di rilancio del sistema finanziario facciano prima o poi risalire i rendimenti e spaventati, dall'altro, dai venti di recessione che ieri hanno trovato ulteriore conferma nei pessimi dati economici americani che hanno registrato la discesa più marcata dei consumi negli ultimi sette anni. Indicatore che sua volta ha contribuito all'andamento contrastato dei listini europei. Mentre Wall Street, complice il rally di General Motors e l'andamento positivo dei tecnologici, ha chiuso con il Dow Jones in guadagno del 2,91%, l'S&P 500 del 3,53% e il Nasdaq del 4,60%, snobbando, di fatto, i segnali che hanno presagire una contrazione prolungata dei consumi.

Questo, alla vigilia della fase cruciale in cui stanno entrando le spese delle famiglie americane. La storica "Parata di Macy", che dal 1926 si tiene ogni anno per le strade di New York il quarto giovedì del mese di novembre, ossia oggi, sigilla infatti l'inizio delle feste natalizie e con esse la stagione dei saldi e dello shopping. Lo scenario, tuttavia, nonostante fervano i preparativi per la seguitissima manifestazione che taglia la città con carri allegorici e palloni giganti, sembra essere peggiore rispetto a quelle che erano le attese solo di qualche mese fa. A settembre i dettaglianti di

New York avevano stimato che questo sarebbe stato un Natale magro, con le vendite in aumento ma al tasso più basso mai registrato negli ultimi sei anni. Ora questo stesso pronostico rischia di scontrarsi con una realtà dei fatti molto più dura e che potrebbe pesare sui bilanci delle grandi catene di distribuzione. A ottobre, infatti, le spese per consumi hanno registrato la discesa più marcata degli ultimi sette anni. I redditi personali sono saliti di appena lo 0,3% paragonati al mese precedente, mentre i consumi personali hanno registrato una flessione dell'1% rispetto a settembre. Quest'ultimo dato, peraltro, è l'elemento chiave per capire la tendenza del Pil americano, per il 70% legato proprio alla variazione dei consumi. Se non bastasse, gli ordini

di beni durevoli negli Usa sono crollati del 6,2% rispetto a settembre, accusando la terza flessione consecutiva e il peggior risultato dall'ottobre 2006. L'indicatore, tra l'altro, è apparso sensibilmente inferiore alle attese degli analisti che si aspettavano una contrazione media del 2,5%. Nel calo delle vendite di beni durevoli ha giocato un ruolo determinante il crollo dell'11% registrato dal settore trasporti, ma soprattutto le contrazioni considerevoli segnate in quasi tutti i comparti, come il -12,6% nei metalli primari e il -6,8% nei macchinari.

In questo scenario si va a inquadrare una leggera discesa dei sussidi di disoccupazione: le richieste nella scorsa settimana sono calate di 14 mila unità a 529 mila. Nell'arco delle ultime quattro settimane, però, la media mobile registra un dato in aumento a 518 mila unità che è il record toccato nel gennaio del 1983. Se a ciò si abbina che, secondo un'inchiesta del Washington Post, la crisi Usa sta affamando più dell'uragano Katrina - considerato che sono già a saliti a 30 milioni gli americani che hanno chiesto accesso al programma di bonus sociali

- il quadro generale è sufficientemente cupo. Considerato anche il fatto che a ottobre le vendite di nuove case sono calate del 5,3% a 433 mila unità, segnando la peggiore performance da gennaio 1991. In ragione di tutto ciò le piazze europee si sono mosse in ordine sparso. Dopo una serie di inversioni di rotta Milano ha chiuso in progresso dello 0,62% mentre Francoforte ha archiviato le contrattazioni invariata. Giù, invece Londra che ha perso lo 0,44% mentre Parigi è risultata essere la piazza peggiore con il Cac 40 che è sceso dell'1,24%. Performance, quest'ultima, sulla quale non ha sortito alcun effetto nemmeno il maxi pacchetto di sostegno all'economia varato dalla Commissione europea per complessivi 200 miliardi di euro.



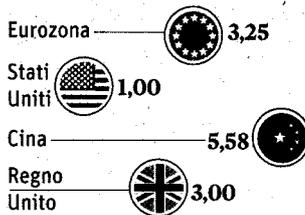
**Cina, giù il costo del denaro
È la quarta volta in due mesi**

Di fronte alla frenata della crescita, la Cina ha ridotto per la quarta volta in due mesi il tasso di riferimento sui prestiti. Il taglio di 108 punti base, dal 6,66% al 5,58%, è il maggiore da 11 anni.

Vinciguerra ▶ pagina 11

IL CONFRONTO

Tassi % di riferimento



Misure anticrisi. Il gigante asiatico costretto ad abbandonare una politica monetaria graduale

Cina, colpo di scure sui tassi

La Banca centrale taglia di 108 punti base: non accadeva da 11 anni

Luca Vinciguerra

SHANGHAI. Dal nostro corrispondente

Preoccupata per la frenata della crescita economica, la Cina decide un maxitaglio del costo del denaro.

Ieri sera, subito dopo la chiusura dei mercati, la People's Bank of China ha annunciato una riduzione dei tassi d'interesse di 108 punti base.

A partire da oggi, il tasso di riferimento a un anno sui prestiti bancari scende dal 6,66 al 5,58 per cento, mentre quello sui depositi cala dal 3,6 al 2,52 per cento. Contestualmente, la banca centrale cinese ha ridotto di 100 punti base la riserva obbligatoria per le grandi banche di Stato, e di 200 punti base quella per tutti gli altri istituti di credito.

È la quarta volta nel giro di soli due mesi che Pechino allenta i cordoni del credito. Rispettando una tradizione ormai consolidata, la Pbc non si è mossa come fanno solitamente le altre banche centrali lavorando sul quarto di punto, ma sui 27 punti base. È questa l'unità di misura utilizzata da Pechino per rivedere al rialzo o al ribasso i tassi d'interesse. Il 27 moltiplicato per 4 fa 108, cioè l'ammontare totale dei punti base in meno che, da oggi, i cinesi pagheranno sui prestiti accesi presso le banche e riceveranno come remunerazione dei loro conto correnti.

Insomma, questa volta a differenza del passato, i timonieri della moneta cinese hanno deciso di non usare le mezze misure. Era

dall'ottobre del 1997, in piena crisi asiatica, che la Pbc non operava una riduzione tanto consistente dei tassi d'interesse.

Il violento colpo di scure assestato dalla Pbc al costo del denaro ha colto di sorpresa l'intera comunità finanziaria. Sebbene gli analisti si attendessero un ulteriore rilassamento della politica monetaria prima della fine dell'anno, nessuno immaginava che Pechino si muovesse tanto rapidamente.

Ma, soprattutto, nessuno prevedeva che si muovesse in modo tanto aggressivo.

La determinazione con cui la Pbc ha allentato i cordoni del credito dimostra che il Governo cinese è sempre più preoccupato per le sorti dell'economia che, complice la crisi internazionale, sembra entrata in una fase di lento, ma progressivo, rallentamento.

La reattività della banca centrale si spiega anche con altri motivi. Il primo. Se fino a qualche settimana fa il futuro della congiuntura globale era incerto, oggi almeno c'è una certezza: nel 2009 i grandi del mondo scivolano in recessione. «Con questa prospettiva davanti, la Pbc ha scelto di abbandonare il suo tradizionale approccio graduale a favore di una politica monetaria aggressiva» spiega Qing Wang, economista di Morgan Stanley.

Il secondo. Due settimane fa, Pechino ha varato un piano di stimolo all'economia da 4mila miliardi di yuan.

Ora una robusta iniezione di liquidità nel sistema con-

tribuirà a metterlo in atto tramite due canali: riducendo il costo dell'indebitamento di chi deve investire o di chi rischia l'insolvenza (in particolare, i gruppi immobiliari); e scoraggiando il risparmio a favore dei consumi.

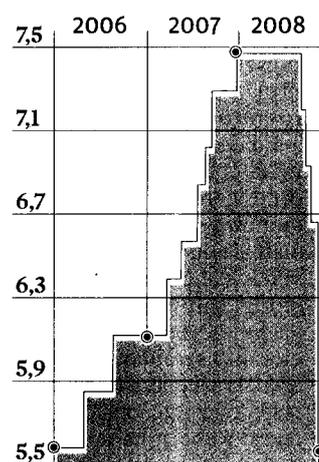
Il terzo. La riduzione del costo del denaro consentirà al Governo di ridurre i tassi d'interesse sui titoli di Stato. Il che di questi tempi non guasta, visto e considerato che, per finanziare la maxi-manovra fiscale di sostegno all'economia, l'anno prossimo Pechino dovrà emettere 600 miliardi di yuan di titoli di Stato in più rispetto al previsto.

Per questi stessi motivi, se il quadro generale non subirà drastici mutamenti, gli economisti sono pronti a scommettere che nei prossimi mesi la Pbc tornerà nuovamente all'attacco sul fronte dei tassi.

lucavin@attglobal.net

Svolta netta

Tasso sui prestiti alle banche



MOSSA AGGRESSIVA

Il costo del denaro scende dal 6,66% al 5,58%
Autorità preoccupate soprattutto per la frenata delle commesse dall'estero





L'America Latina sfida gli Usa nell'export verso la Cina

L COMMERCIO fra la Cina e l'America latina sta crescendo a un ritmo tre volte più rapido rispetto agli scambi fra gli Stati Uniti e l'America latina. Il dato, emerso durante il vertice dell'Apec (associazione Asia-Pacifico) che si è tenuto a Lima in Perù, rivela che la Repubblica Popolare continua a rafforzare la sua influenza economica e finanziaria in aree che un tempo erano saldamente egemonizzate dagli Stati Uniti. Il commercio estero degli Stati Uniti con l'insieme dei paesi latinoamericani ha raggiunto un valore di 488,8 miliardi di dollari nei primi nove mesi del 2008, in aumento del 19% sullo stesso periodo dell'anno precedente. Gli scambi tra la Cina e l'America latina hanno raggiunto i 111,5 miliardi da gennaio a settembre, segnando un aumento del 52% sullo stesso periodo 2007. La Repubblica Popolare è ormai il secondo sbocco commerciale per le esportazioni dei paesi latinoamericani. Mentre l'anno scorso l'export dall'America latina verso gli Stati Uniti è cresciuto del 4,2%, quello verso la Cina è aumentato del 49,3%. I legami tra Pechino e i paesi dell'America latina sono destinati a rafforzarsi anche per effetto di una serie di trattati bilaterali di librocambio: l'ultimo esempio è quello firmato con il Perù proprio in occasione del vertice Apec, mentre altri accordi analoghi sono in dirittura d'arrivo tra Pechino, la Colombia, il Costa Rica. L'accordo Pechino-Lima ha abbattuto del 90% i dazi sulle importazioni di prodotti made in China in Perù. È il secondo trattato di questo genere, dopo quello che i cinesi firmarono con il Cile nel 2005.

Federico Rampini



Le indicazioni dell'agenzia delle Entrate

Con il nuovo «730» sconti più alti sui mutui

Luca De Stefani

Il modello 730/2009 si arricchisce delle nuove detrazioni Irpef per la formazione dei docenti e per gli abbonamenti ai servizi di trasporto, previste dalla Finanziaria 2008, oltre che della nuova tassazione agevolata per il lavoro straordinario, introdotta dalla manovra approvata la scorsa estate. A chiarire la compilazione del modello è arrivata ieri la bozza della circolare delle Entrate dedicata agli adempimenti e ai controlli che devono essere effettuati dai professionisti abilitati, dai sostituti d'imposta e dai Caf, nell'ambito dell'assistenza fiscale prestata ai contribuenti.

Straordinari

I compensi per lavoro straordinario o supplementare ovvero per incrementi di produttività, percepiti dai lavoratori del settore privato tra il 1° luglio e il 31 dicembre 2008, possono essere assoggettati dal datore di lavoro a imposta sostitutiva del 10%, entro i limiti di 3mila euro (punti 77 e 78 del Cud 2009), ovvero a tassazione ordinaria (punti 77 e 80 del Cud 2009). Il sostituto può scegliere quest'ultimo metodo di tassazione, a seguito di espressa richiesta da parte del lavoratore oppure perché ha verificato la convenienza per la stessa.

Se si desidera modificare il tipo di tassazione scelto dal sostituto d'imposta, il lavoratore può utilizzare il rigo C5 del modello 730/2009. La sua compilazione è obbligatoria, invece, in due casi: se sono stati percepiti, anche da più datori di lavoro, compensi per straordinari, tassati con l'imposta sostitutiva, per un importo superiore a 3.000 euro; se sono stati percepiti compensi per straordinari tassati con l'imposta sostitutiva, ma non sono stati rispettati

i requisiti richiesti. Ciò può accadere, ad esempio, se nel 2007 siano stati percepiti redditi di lavoro dipendente superiori a 30mila euro. In questo caso nel rigo C5 deve essere richiesta la tassazione ordinaria dei compensi ricevuti.

Formazione docenti

Nel 730 alcuni oneri detraibili sono stati aggiunti nei righe da E19 a E21 e sono individuati da appositi codici che devono essere riportati nella colonna 1 di ciascun rigo. Si tratta, ad esempio, delle spese, nel limite massimo di 500 euro, sostenute dai docenti delle scuole di ogni or-

dine e grado, anche non di ruolo con incarico annuale, per l'autoaggiornamento e la formazione (codice 32).

Abbonamenti trasporto

Vanno indicate nei righe da E19 a E21, con il codice 33, anche le spese sostenute per l'acquisto di abbonamenti ai servizi di trasporto pubblico locale, regionale e interregionale, per sé o le persone a carico, resi da enti pubblici ovvero da soggetti privati autorizzati al servizio pubblico. Lo sconto Irpef, anche se sostenuto da più persone, non può superare complessivamente 48 euro, corrispondente al 19% della spesa massima ammissibile di 250 euro. La spesa deve essere sostenuta nel 2008 e può riguardare anche abbonamenti che scadranno nel 2009. Questi devono consentire un numero illimitato di viaggi, per più giorni, su un determinato percorso o sull'intera rete, in un periodo di tempo specificato; quindi, non possono beneficiare della detrazione quelli con una semplice durata oraria.

Interessi mutuo

Dal 2008, ai fini della detrazione Irpef del 19%, il limite degli interessi passivi e i relativi oneri accessori pagati su mutui ipotecari per l'acquisto dell'abitazione principale è passato da 3.615,20 a 4mila euro.

Frigoriferi

Come lo scorso anno sono collocati nel rigo E37 gli sconti Irpef del 20% per la sostituzione di frigoriferi e quelli per l'acquisto e l'installazione di motori a elevata efficienza di potenza elettrica e di variatori di velocità (inverter). Per il 2008, però, manca la casella relativa all'acquisto di televisori digitali, la cui agevolazione è terminata alla fine del 2007.

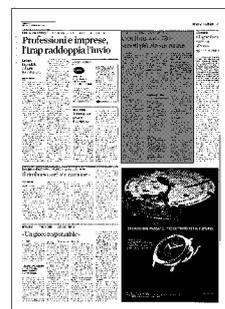
Trasporto agevolato

Gli straordinari

■ **Possibile tassare gli straordinari con l'imposta sostitutiva del 10%, compilando il rigo C5 del modello 730/2009; possibile fare anche la scelta contraria. La compilazione del rigo C5 del modello 730 è obbligatoria, se il datore di lavoro ha applicato l'imposta sostitutiva del 10%, ma il lavoratore non ne aveva diritto; nel 730 è possibile cambiare la tassazione sostitutiva in quella ordinaria**

Le detrazioni

■ **Dal 2008 è detraibile dall'Irpef il 19% delle spese per l'abbonamento ai servizi di trasporto pubblico locale, regionale e interregionale. Il limite degli interessi passivi detraibili Irpef al 19% è passato da 3.615,20 euro a 4.000 euro. Per gli universitari fuori sede sono agevolati anche i contratti di ospitalità**



Dichiarazioni 2009. Spedizione separata per Unico e il modello ad hoc

Professioni e imprese, l'Irap raddoppia l'invio

La base
imponibile
definerà
i nuovi quadri

Valentina Maglione
ROMA

■ Per imprese e professionisti raddoppiano le spedizioni delle dichiarazioni tributarie. L'uscita della dichiarazione Irap da Unico 2009 impone infatti la trasmissione di file separati, anche se tutti indirizzati all'agenzia delle Entrate.

Così, porta con sé un adempimento aggiuntivo la regionalizzazione dell'imposta sulle attività produttive decisa dalla Finanziaria del 2008 (articolo 1, comma 52, legge 244/07). La manovra ha infatti stabilito che la dichiarazione annuale Irap non dovesse più essere presentata in forma unificata e che dovesse essere trasmessa «direttamente alla regione o alla provincia autonoma di domicilio fiscale del soggetto passivo».

Ma sui destinatari dell'invio il decreto del **ministero dell'Economia** dell'11 settembre scorso, attuativo della Finanziaria, ha in parte corretto il tiro. Il provvedimento ha infatti stabilito che l'invio delle dichiarazioni alle regioni e alle province autonome (sia a quelle nelle quali il soggetto passivo ha il proprio domicilio fiscale, sia a quelle in cui viene ripartito il valore della produzione netta) avviene tramite l'agenzia delle Entrate.

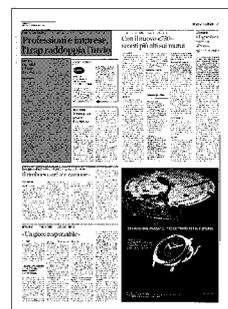
E l'indirizzo è confermato dalla bozza del provvedimento del direttore dell'Agenzia che approva il modello Irap 2009 e le istruzioni: i contribuenti do-

vanno trasmettere in via telematica le dichiarazioni Irap all'agenzia delle Entrate e questa, a sua volta, le "smisterà" tra le regioni e le province autonome interessate.

I contribuenti dovranno poi prendere confidenza con la nuova modulistica predisposta per la dichiarazione Irap, che dovrebbe essere disponibile a breve. Da quest'anno, infatti, un solo modello, composto da diversi quadri, prenderà il posto dei cinque prospetti degli anni precedenti.

La logica, però, dovrebbe rimanere la stessa. I diversi modelli erano infatti dedicati a cinque differenti tipologie di contribuenti: persone fisiche, società di persone, società di capitali, enti non commerciali e amministrazioni pubbliche. Analogamente, i nuovi quadri dovrebbero ospitare i dati dei differenti tipi di contribuenti, a seconda delle modalità fissate per determinare la base imponibile.

La scelta dell'Agenzia, quindi, sembra essere stata guidata dalla volontà di non stravolgere l'impianto della modulistica per la dichiarazione Irap, pur adeguandola alle novità introdotte dalla Finanziaria 2008. Che non solo ha fatto imboccare all'imposta la strada della trasformazione da tributo erariale a tributo regionale, ma ha anche introdotto, per le imprese individuali e le società di persone in contabilità ordinaria, la possibilità di determinare l'Irap in base alle risultanze di bilancio: per farlo i contribuenti interessati hanno dovuto comunicare l'opzione compilando il modello ad hoc, approvato con il provvedimento del direttore dell'agenzia delle Entrate del 31 marzo e che doveva essere trasmesso all'Agenzia entro il 31 ottobre scorso.



Le Entrate annunciano la riduzione solo su Ires e Irap. Benefici ridotti per le mini-imprese

Sugli acconti taglio per pochi

Il taglio degli acconti fiscali (l'entità è ancora da precisare) sarà solo su Ires e Irap. Niente da fare per l'Irpef, il che esclude dall'intervento, che sarà effettuato nel dl anticrisi domani al consiglio dei ministri, soci di società di persone e imprese individuali, che dunque potranno contare solo sulla riduzione Irap. L'anticipazione della misura è giunta ieri dall'Agenzia delle entrate, che ha anche escluso rinvii per l'adempimento in agenda il 1° dicembre. Il meccanismo del beneficio sarà quello di un credito d'imposta compensabile già con il versamento Iva, in scadenza il 16 dicembre.

Bartelli a pag. 35

Comunicato dell'Agenzia delle entrate sulla manovra in arrivo. Compensazione con l'F24

Acconti fiscali, taglio per pochi

La mancata previsione dell'Irpef esclude le mini-imprese

DI CRISTINA BARTELLI

Dietrofront sulla riduzione degli acconti Irpef. La sforbiciata, di cui ancora non è precisata l'entità, sarà solo su Ires e Irap. Sfuma quindi la riduzione degli acconti Irpef per i soci delle società di persone e per le imprese individuali, che dunque potranno contare solo sulla riduzione degli acconti Irap. E sfuma, nei fatti costringendo al versamento entro il primo dicembre (il 30 novembre è domenica) un possibile rinvio dei termini di pagamento. Il meccanismo, per i contribuenti che si avvarranno dello sconto, sarà quello di un credito di imposta con il successivo versamento Iva, in scadenza al 16 dicembre. L'agenzia delle entrate, con un comunicato diffuso ieri, ha confermato l'ipotesi allo studio con la manovra al varo domani, e ha precisato (si veda il testo in pagina) che poiché «i tempi sono molto stretti, perché l'ultimo giorno per effettuare i versamenti è lunedì 1° dicembre, la norma allo studio prevede che le imprese che abbiano già pagato o non facciano in tempo a ricalcolare l'acconto, possano recuperare le somme versate in più in compensazione con l'F24. Questo significa che il recupero sarà possibile già con i versamenti dell'Iva in scadenza il prossimo 16 dicembre».

Le previsioni

Il comunicato raffredda le attese delle imprese in particolare per l'assenza della percentuale della riduzione dell'acconto. I tecnici stanno ancora valutando e studiando l'aspetto degli interventi, ma, nel frattempo, molti contribuenti hanno già provveduto al pagamento sulla base dei calcoli tradizionali. Le imprese nei giorni scorsi (si veda ItaliaOggi di ieri) hanno fatto pressing sul ministero dell'economia per accelerare le decisioni sugli acconti, ma le risposte non sono state del tutto soddisfacenti. Da via XX Settembre si conferma infatti che non ci sarà spazio per un intervento sull'acconto Irpef, e che non c'è alcuna intenzione di concedere una proroga del termine di versamento consentendo il recupero con il meccanismo del credito di imposta. Nella nota si prende in considerazione il calendario fiscale e la coincidenza della scadenza e si indica una doppia via: per i contribuenti che non hanno ancora versato e vogliono conoscere l'entità del versamento la scadenza è quella di lunedì primo dicembre. Per quelli che hanno già versato o che «non facciano in tempo a ricalcolare l'acconto», c'è invece la possibilità di «recuperare le somme versate in più in compensazione con l'F24».

Nella pratica quindi, considerato che non ci sarà tempo materiale per gli aggiornamenti dei software e la rimodulazione delle deleghe con l'F24, sembra che la strada indicata sia a senso unico. E cioè versamento senza alcuna riduzione e credito di imposta da scomputare con la scadenza Iva del prossimo 16 dicembre.

Le reazioni

Per **Mary Leggio**, segretaria generale di Assosoftware, il fisco individua una sorta di exit strategy: «Questa scelta aiuta l'amministrazione finanziaria per una soluzione di non modifica del software, ed è il modo per uscirne rispetto ai contribuenti che sono già andate in banca». Una soluzione nella direzione



anche dell'attività degli studi professionali che avrebbero dovuto, altrimenti, effettuare ricalcoli e corse contro il tempo.

Per **Enrico Amadei**, direttore divisione economica della Cna, «l'anticipazione appare insufficiente e fuori tempo massimo e comporta l'effetto di escludere la quasi totalità delle nostre imprese che», precisa, «al contrario avevano bisogno di un respiro di carattere finanziario e fiscale. È inoltre paradossale», conclude il dirigente Cna, «che a due giorni lavorativi della scadenza ancora non si conosce la percentuale di riduzione».

«Mi auguro che le anticipazioni dell'Agenzia delle entrate sulla riduzione degli acconti dell'Ires, che riguarda soltanto le società di capitali, e dell'Irap possano essere corrette nel provvedimento definitivo e che si individuino interventi anche per i 3,3 milioni di imprese, tra ditte individuali e società di persone, soggette a Irpef», sostiene il presidente di Confartigianato **Giorgio Guerrini** il quale aggiunge: «Confido che il governo saprà individuare le misure più idonee per le piccole imprese, confermando così gli impegni, ripetutamente espressi dallo stesso presidente del consiglio Berlusconi, a destinare loro interventi di sostegno per fronteggiare la crisi».

Il comunicato dell'Agenzia

Nel decreto anticrisi, che sarà in discussione al consiglio dei ministri di venerdì prossimo, è allo studio a favore delle imprese l'ipotesi di una riduzione dell'acconto Ires e Irap.

Quindi, tenendo conto che i tempi sono molto stretti, perché l'ultimo giorno per effettuare i versamenti è lunedì 1° dicembre, la norma allo studio prevede che le imprese che abbiano già pagato o non facciano in tempo a ricalcolare l'acconto, possano recuperare le somme versate in più in compensazione con l'F24.

Questo significa che il recupero sarà possibile già con i versamenti dell'Iva in scadenza il prossimo 16 dicembre.

Le misure per le imprese. L'eliminazione dei doppi binari nei conti delle aziende sarà prevista su base facoltativa

Riallineamento da 4 miliardi

Spazio all'affrancamento in caso di futuri aggiornamenti dei principi contabili

Antonio Criscione

ROMA

Dal riallineamento dei valori contabili il Fisco si attende un gettito importante. Tanto importante da poter costituire la possibile copertura di altre misure della manovra in fase di elaborazione.

L'introito atteso dal riallineamento si attesterebbe ad alcuni miliardi di euro (si parla di quattro miliardi). Tanto dovrebbe, dunque, complessivamente costare alle imprese l'abbandono del doppio binario per gran parte delle poste contabili che si sono trovate disallineate per la discrasia tra l'adozione della contabilità secondo i principi contabili Ias/Ifrs e la Finanziaria 2008 (si veda «Il Sole-24 Ore» di ieri), in attuazione della quale è stato elaborato il decreto attualmente in fase di emanazione da parte del **ministero dell'Economia** (e che con molti "patemi" è tornato a fine della settimana scorsa al Consiglio di Stato).

Secondo indiscrezioni trapelate ieri, il gettito atteso dall'operazione sarebbe di quattro miliardi. La possibilità di riallineare i conti non sarà obbligatoria: nessun problema, quindi, per chi trovasse troppo onerosa l'operazione che resta all'ordine del giorno delle possibilità previste nel decreto legge in fase di

preparazione al **ministero dell'Economia**.

Il costo dell'operazione dovrebbe variare a seconda del tipo di riallineamento che si effettua, tenendo conto che, oltretutto, l'operazione di "aggiustamento" non sarà riservata solo ai soggetti Ias ma anche a tutti gli altri per le operazioni straordinarie.

A seconda delle poste interessate il riallineamento potrà essere sottoposto ad aliquota ordinaria Ires e Irap o a sostitutiva oscillante tra il 14 e il 16 per cento. Alle aliquote ordinarie dovrebbe essere sottoposto il riallineamento "globale" che permette di rimettere in ordine tutte le annualità fino al 2007, per le discrasie che non si verificheranno più a partire dal 2008, in virtù del decreto Ires. L'affrancamento potrà, invece, avvenire in modo "spacchettato" per fattispecie omogenee e scontare una sostitutiva del 14 o del 16%, quest'ultima quando ci fosse una rilevanza anche ai fini Irap.

Una possibilità di "regolarizzazione" sarebbe poi prevista a "regime" per i disallineamenti che si realizzassero, anche dopo il 2008 per le imprese Ias, a seguito di nuove regole contabili internazionali o modifiche di quelle esistenti. Questa possibilità però sarebbe demandata, per la regolarizzazione, a un futuro de-

creto ministeriale.

L'altra possibilità è quella di un affrancamento dei disavanzi emersi a seguito di operazioni straordinarie con l'aliquota massima del 16% con una riduzione del periodo di ammortamento da 18 a 9 anni per marchi e avviamento. In questo modo le imprese avrebbero probabilmente un'aliquota più alta di quella prevista dalla Finanziaria 2008, ma un periodo di ammortamento più limitato.

La norma sui riallineamenti resta, dunque, strettamente collegata all'emanazione del decreto Ias, che sebbene tornato al Consiglio di Stato, resta sempre circondato da un alone di mistero per quanto concerne l'esito finale. Le correzioni apportate dall'amministrazione finanziaria prima di rimandare il testo a Palazzo Spada, infatti, contengono alcune precisazioni, con intenti soprattutto antielusivi. In pratica, si fa salvo il potere dell'amministrazione di riconoscere operazioni in cui il beneficiario effettivo e quello giuridico differiscano (si veda «Il Sole-24 Ore» del 25 novembre) e non ci siano ragioni economiche che giustificano questa differenza. Nelle attese degli operatori del settore il varo del decreto dovrebbe avvenire entro la fine dell'anno.



ANALISI

Sull'operazione la variabile Irap

di **Primo Ceppellini**
e **Roberto Lugano**

Nel nostro sistema tributario vi sono veri e propri "tormentoni" che si pongono al centro della scena delle novità fiscali per alcuni anni. Nelle ultime due Finanziarie, quella per il 2008 e nel decreto legge di prossima emanazione che di fatto rappresenta la finanziaria per il 2009, è la volta dei riallineamenti facoltativi tra valori di bilancio e valori fiscali.

È evidente che le novità annunciate si innestano su un terreno fertile, dato che nel tempo si sono accentuate le ipotesi di doppio binario civile e fiscale: in sintesi, i disallineamenti possono nascere da adozione degli Ias, da operazioni straordinarie, da deduzioni extra contabili, da scelte contabili non riconosciute fiscalmente (ad esempio, una rivalutazione volontaria iscritta in bilancio).

Le novità in arrivo sono state pensate soprattutto per i soggetti Ias, quindi per una platea ridotta, almeno per ora, di imprese, però di grandi dimensioni. Non è escluso, stando alle anticipazioni, che il riallineamento possa estendersi anche ad alcune delle altre fattispecie che abbiamo indicato.

Per quanto riguarda l'aspetto legato ai principi contabili internazionali, ricordiamo che la legge 244/07 ha introdotto importanti modifiche al Tuir, tutte orientate a dare la maggiore efficacia possibile alle scelte contabili in sede di determinazione del reddito di impresa, e quindi finalizzate a limitare il più possibile le variazioni in dichiarazione dei redditi.

Il decreto di attuazione delle nuova "filosofia Ias", in attesa del varo definitivo, ha poi ribadito che per le imprese che adotteranno gli Ias per la prima volta continuano a valere le regole di doppio binario previste originariamente (articolo 13 del decreto legislativo 32/05). Questo significa che possono esistere differenze tra valutazioni di rimanenze di merci o di opere ultrannuali, tra valore civilistico e valore fiscale dei

fondi, e così via.

Su tutte queste differenze, così come su altre generate dall'adozione dei principi contabili internazionali, potrà intervenire la novità del riconoscimento, facoltativo e oneroso, a fini fiscali.

Tra le anticipazioni riportate dal Sole 24 Ore di ieri figura anche la possibilità di estendere il riallineamento alle voci derivanti da operazioni straordinarie effettuate a valori civilistici diversi da quelli fiscali.

Per quanto riguarda gli aspetti tecnici, abbiamo appena visto due provvedimenti di riallineamento: uno per le deduzioni extra contabili, l'altro per le operazioni straordinarie. Non possiamo non considerare i principali elementi negativi per le scelte degli operatori, e che in molti casi hanno causato la rinuncia ad avvalersi di questi istituti.

In primo luogo, l'obbligo di effettuare riallineamenti parziali per categorie omogenee di beni, assolutamente armonico con quanto previsto in passato dalle leggi di rivalutazione, funziona solo se le categorie sono relativamente piccole: nel caso dei disallineamenti extracontabili, sono state adottate categorie troppo grandi (i singoli righe del quadro EC) e questo ha rappresentato un aggravio di costi spesso insostenibile.

In secondo luogo, l'affranco viene adottato solo se è conveniente per un'impresa. Nessuno ha scelto, per esempio, di affrancare il valore degli avviamenti o dei marchi, per un semplice motivo: il costo triennale del 12% genera benefici recuperabili in un arco di tempo fino a 18 anni. Non a caso, sembrano allo studio riduzioni del periodo di ammortamento (almeno per i beni affrancati) per dare un minimo di appeal all'istituto.

Ma anche la scelta di imporre una permanenza dei beni riallineati per un orizzonte così ampio (fino al quarto periodo di imposta successivo) è un elemento negativo su cui riflettere: le imprese tendono a riallineare i beni con i coefficienti di ammortamento più alto, ma questi so-

no anche i beni con una rotazione di sostituzione più rapida.

Infine, le vicende del riallineamento non devono prescindere dalla variabile Irap: dal 2008 i criteri contabili dovrebbero essere gli unici validi per questa imposta, quindi il riallineamento dovrebbe essere ininfluente. A meno che, come ha fatto la circolare 57/E per le operazioni straordinarie, si voglia riaccuffare all'ultimo minuto un criterio di derivazione dell'Irap dall'Ires che invece era stato dato per completamente superato pochi mesi prima.

EFFETTO NEUTRO

L'aggiustamento dovrà essere ininfluente visto che da quest'anno solo gli standard hanno validità



INTERVISTA | Paolo Piccoli

«Occorre ridurre la burocrazia, non i controlli»

Maria Carla De Cesari

FIRENZE

«Il Notariato: istituzione essenziale per il Paese». La tesi del XLIII congresso nazionale del notariato, che si apre oggi a Firenze alla Fortezza da Basso alla presenza di circa 2.300 professionisti, suona come un investimento di fiducia nel futuro. Perché mai come in questi mesi i notai sono stati stretti dalla pressione del «mercatismo» che vuole ridurre le «regole». Un processo che passa come «semplificazione» e che ha effetti - secondo i notai - sull'affidabilità dei «pubblici registri». «Mercatismo», «regole», «semplificazioni» e «pubblici registri» sono le parole chiave che il presidente del Consiglio nazionale Paolo Piccoli, 62 anni, ha voluto come sottotitolo del congresso, come filo conduttore per far emergere la funzione del notariato.

I commercialisti sono stati abilitati al deposito al Registro imprese degli atti, firmati con la smart card, per la cessione di quote di Srl. Gli avvocati vogliono l'autentica delle scritture private per i trasferimenti immobiliari. Perché gli spazi per il notariato si vanno restringendo?

In realtà questo è un momento difficile per tutte le professioni. La pressione della concorrenza spinge a ridurre i costi ovunque. Il mercato ha interesse alla velocità delle transazioni, al prezzo più basso possibile e ne trascura l'affidabilità. Non voglio comparare la vicenda del notariato con la crisi finanziaria e con la situazione Usa e con il prezzo dei salvataggi. È certo, però, che l'analisi economica del diritto ci dice che i controlli preventivi e la formalizzazione iniziale, sanzionati con la responsabilità per legge, producono alla fine costi transattivi più bassi.

Ma la pressione alla liberalizzazione, in Italia, è fatta propria da altre professioni, che si

candidano a fare ciò che oggi è esclusiva del notariato.

Il Paese non può fare a meno di noi senza assumersi le responsabilità di quello che accadrà a danno dei più deboli. Si dovrebbe considerare che non è prudente delegare funzioni dello Stato a professionisti che lo Stato non è grado di controllare.

Perché?

È una questione di numeri. Noi siamo selezionati attraverso un concorso rigoroso, siamo controllati attraverso gli Archivi e dall'agenzia delle Entrate, visto che ogni anno incassiamo per l'Erario 7 miliardi, senza aggio. In Europa i notai sono uno ogni 100mila abitanti. Noi, in base alle nuove tabelle - 6.152 posti - arriveremo a una densità più elevata. Abbiamo anche proposto di collegare la pianta organica all'economia del territorio, in modo che non si possa più parlare di numero chiuso, ma determinato dal mercato.

Il notariato conosce una pressione liberalizzatrice in tutta Europa. In Germania si è discusso della possibilità di costituire Srl senza di voi, seguendo modalità standard.

Si tratta di una tendenza generalizzata. Dall'altra parte occorre considerare il valore della sicurezza: il nostro Registro delle imprese permette, con 20 euro, di sapere qual è la compagine sociale e chi comanda. Il Registro inglese, invece, avverte che i dati non sono affidabili e invita a chiedere un'indagine a un professionista. L'affidabilità dei dati, che consente anche la velocità transattiva, è un valore importante. Dovremo dunque formalizzare le cose che contano per far funzionare il mercato e snellire la burocrazia. Il notariato è disponibile.

Il ministro della Giustizia, Angelino Alfano, ha chiesto proposte a notai, commercialisti e avvocati per aiutare la giustizia civile. Si arriverà a un documento comune?

Dobbiamo impegnarci a ri-

cercare il minimo comune denominatore. Da parte nostra c'è la volontà di evitare quelli che potrebbero essere i punti di frizione. Il ministro ha insistito sulla conciliazione, ma capisco che gli avvocati possano avere delle riserve.

E la riforma degli ordinamenti?

Con i commercialisti siamo d'accordo a riconoscere la priorità alla riforma dell'ordinamento forense. Noi stiamo lavorando sul tema delle tariffe: il problema, al di là dell'eventuale inderogabilità per alcune prestazioni collegate alla pubblica funzione, è una maggiore trasparenza. E occorre ridurre l'incidenza su atti di modesto valore e di limitata complessità.



FISCO E RISPARMIO GESTITO**Svolta per i fondi comuni:
tassato il «valore realizzato»**di **Mauro Meazza**

La data è stata scelta, la decisione definitiva avverrà domani: il 1° luglio del 2009 i fondi comuni italiani potranno finalmente liberarsi dalla tassazione sul maturato e passare allo stesso trattamento offerto ai loro concorrenti stranieri, con imposte

pagate solo quando l'investitore incassa. Il cambiamento - atteso e sollecitato da anni - è pronto per trovare posto nel decreto legge anti-crisi che il Consiglio dei ministri esaminerà domani.

Articolo > pagina 7
Commento > pagina 14

**Sui fondi comuni italiani
in arrivo la parità fiscale**

Mauro Meazza
ROMA

Il 1° luglio 2009 potrebbe segnare, per i fondi comuni italiani, la data del sospirato riallineamento di prelievo con i concorrenti esteri: tra le modifiche normative in preparazione per il decreto legge che sarà esaminato domani dal Consiglio dei ministri figura infatti la tassazione sul «realizzato» anche per gli organismi di investimento italiani, sempre con aliquota al 12,5 per cento.

Dopo anni di disparità rispetto ai fondi esteri, si parificherebbe così il trattamento fiscale: sia gli uni sia gli altri verrebbero tassati solo al momento del realizzo da parte del sottoscrittore. Attualmente, invece, chi possiede quote di fondi comuni italiani viene tassato sul risultato maturato: ogni anno, cioè, la crescita di valore della quota subisce un prelievo (o matura un credito, se è in perdita) del 12,5%, che avviene in modo del tutto indipendente dalle operazioni del sottoscrittore. Chi investe in uno strumento analogo, ma non italiano, paga invece le imposte (o si vede attribuire crediti d'imposta, in caso di perdita) solo quando realizza.

La coesistenza di questi due metodi è stata da sempre criticata, non solo dai gestori ma anche dalle autorità: anche il Governatore della Banca d'Italia, Mario Draghi, ha invitato il legi-

slatore a rimediare, nel suo discorso pronunciato all'ultima assemblea dei partecipanti. È vero, infatti, che con questo particolare sistema di prelievo - un residuo ormai isolato della tassazione con l'equalizzatore, così come era stata immaginata con la riforma del '97 - i fondi italiani possono esibire quote al netto delle imposte. Ma è purtroppo vero che, in fase di mercati calanti, i fondi accumulano crediti d'imposta che finiscono per ridurre (anche di molto) l'attivo a disposizione per investire. Trovandosi così ulteriormente svantaggiati rispetto ai concorrenti esteri.

L'intervento preparato per il decreto legge in agenda doma-

ADDIO MATURATO

Anche i sottoscrittori di prodotti nazionali pagheranno imposte solo al momento dell'effettivo incasso

ni dovrebbe prevedere due fasi: - una per regolare il prelievo sui fondi comuni italiani a regime, in sintonia con quanto avviene già per i concorrenti stranieri; - l'altra fase per dettare disposizioni sulla transizione dalla tassazione attuale a quella futura (passaggio delicato per la presenza di crediti d'imposta accumulati nei fondi comuni nelle fasi di mercati calanti).

Nel funzionamento a regi-

me il fondo italiano non dovrebbe essere soggetto a Ires e verrebbe invece assoggettato ad alcune ritenute o imposte sostitutive alla fonte (prevalentemente quelle al 27%). Quando l'investitore incasserà un provento, mantenendo però l'investimento nel fondo, oppure venderà tutte le sue quote, pagherà una ritenuta del 12,5% - misura analoga a quella della maggior parte degli strumenti di investimento - sulla differenza tra il valore calcolato all'acquisto e quanto calcolato alla vendita.

Se chi investe è un imprenditore individuale, una società di capitali, un ente commerciale o una società di persone, questo 12,5% viene pagato a titolo di acconto. Per gli investitori "semplici" (le persone fisiche) il pagamento è a titolo definitivo.

Se la vendita avverrà a un valore più basso di quanto si è sottoscritto all'inizio, si dovrà avere diritto a un credito d'imposta, pari sempre al 12,5% della differenza tra acquisto e vendita. Questo credito non è utilizzabile ovunque, ma può essere usato «in compensazione» su futuri guadagni da altri strumenti di investimento (non necessariamente fondi comuni).



L'ATTESA TASSAZIONE AL REALIZZO

Fondi italiani in cerca di parità

Il decreto legge atteso domani al Consiglio dei ministri dovrebbe contenere anche un passaggio molto importante per il settore del risparmio: la tassazione dei fondi comuni italiani al momento del realizzo. Con questa mossa, i fondi nostrani otterranno finalmente la sospirata parità di trattamento con i concorrenti stranieri, perduta dal 2001 con l'abrogazione dell'equalizzatore e del complesso sistema di pesi e contrapesi che doveva regolare il risparmio gestito secondo la riforma del 1997.

Il cambiamento è stato a lungo sollecitato, anche dalle autorità (il Governatore della Banca d'Italia lo ha ricordato più volte), ed è quindi positivo che questa decisione venga presa in una fase così difficile per i mercati. Domani scopriremo se queste attese sono ben riposte. Successivamente, ci sarà da gestire il complesso transito dei crediti d'imposta fin qui maturati dai fondi italiani e che funzionano attualmente come zavorra alla loro operatività. Ma in momenti di crisi, conta soprattutto il segnale. La tecnica seguirà.



Provvedimento delle Entrate individua le quote spettanti ai comuni che partecipano all'accertamento

Lotta all'evasione con i sindaci

Le segnalazioni degli enti locali trasmesse tramite Siatel

DI SERGIO MAZZEI

La soffiata dei comuni è on-line. Pronto il canale telematico con il quale gli enti locali comunicheranno all'Agenzia delle entrate i nominativi degli evasori fiscali individuati sul territorio (si veda *ItaliaOggi Sette* del 29 settembre 2008). E' stata, infatti, creata un'apposita applicazione web alla quale si accede dal sistema Siatel, già in uso tra le amministrazioni statali. Per quanto riguarda la tempistica degli invii, non esiste una scadenza predefinita se non nell'ipotesi in cui la segnalazione riguardi un periodo d'imposta i cui termini per l'esercizio dell'attività d'accertamento siano in scadenza. In quel caso l'invio va fatto entro e non oltre il giorno 30 giugno dell'anno, allo spirare del quale si realizza la decadenza del potere accertativo. Infine, è stata chiarita la modalità di suddivisione del riscosso nell'ipotesi in cui più comuni partecipino all'accertamento dello stesso contribuente. Se si realizza un intervento plurimo degli enti locali si dà, infatti, luogo ad un'equa ripar-

tizione della quota pari al 30% delle maggiori somme riscosse a titolo definitivo. In questi termini si esprime il provvedimento del direttore dell'Agenzia delle entrate del 26 novembre 2008 che ha dato attuazione all'art. 1 del dl n. 203/2005, definendo le modalità tecniche relative alla trasmissione delle informazioni suscettibili di utilizzo ai fini dell'accertamento dei tributi statali e la ripartizione della quota spettante ai singoli comuni, che hanno partecipato all'accertamento.

Segnalazioni qualificate. Le informazioni fornite in via telematica dal comune all'Agenzia delle entrate hanno la forma di segnalazioni qualificate. In buona sostanza, le stesse informazioni devono mettere in condizione

l'amministrazione finanziaria di poterle tradurre immediatamente in accertamenti fiscali. La segnalazione quindi deve avere i caratteri dell'evidenza ed essere strutturata in maniera tale da evidenziare le posizioni, che senza ulteriori elaborazioni, denotano comportamenti evasivi ed elusivi. Con l'entrata in vigore del dl 112/2008, inoltre, rientrano nel novero dei controlli eseguiti dagli enti locali ed oggetto di segnalazione telematica anche gli indici di ricchezza da utilizzare ai fini del redditometro e il monitoraggio delle residenze fittizie all'estero. Costituiscono oggetto di comunicazione, nello specifico,

il nome e cognome, il codice fiscale o la partita Iva dei soggetti in relazione ai quali sono rilevati e segnalati gli elementi che potrebbero fondare un accertamento fiscale.

Contropartita. Gli avvisi di accertamento notificati e le

adesioni perfezionate, riferiti in tutto o in parte alle segnalazioni trasmesse dai comuni, sono tracciati sino alla fase della definitiva riscossione delle maggiori imposte, interessi e sanzioni correlati agli specifici elementi di rettifica o accertamento. In effetti, la quota pari al 30% delle maggiori somme relative a tributi statali riscosse a titolo definitivo spettante ai comuni è calcolata sugli importi dovuti a titolo di imposta o maggiore imposta oggetto dell'avviso d'accertamento, sui relativi interessi e sugli importi riscossi a titolo di sanzioni, ove dovute. A questo proposito potrebbe verificarsi il caso per cui un atto impositivo sia basato su più segnalazioni provenienti da diversi comuni. Ciò produce una ripartizione in uguale misura della quota pari al 30% delle maggiori somme relative a tributi statali riscosse a titolo definitivo.



Fisco da rifare

«Studi di settore, il governo si muova»

Per il leghista Cota «bisogna intervenire subito, magari già da domani. Si tratta di strumenti non più attuali, va trovato un modo per sterilizzarli se non si possono abolire definitivamente»

■■■ Gli studi di settore sono «perversi» e, in tempi di crisi, «non sono più attuali». Per il capogruppo della Lega alla Camera, Roberto Cota, il governo farebbe bene a congelarli, se non è possibile abolirli.

servizio a pagina III

«Vanno congelati»

Pressing della Lega sugli studi di settore

Il capogruppo alla Camera Cota: «Sono meccanismi perversi, il governo intervenga»

IL TASSO DI SOFFERENZA PER REGIONE

Regione	Giugno 07	Giugno 08	Area
Lombardia	3,38%	3,92%	Nord Ovest
Veneto	3,47%	4,11%	Nord Est
Friuli Venezia Giulia	3,65%	4,20%	Nord Est
Trentino Alto Adige	3,46%	4,33%	Nord Est
Sardegna	3,92%	4,56%	Sud e Isole
Emilia Romagna	4,04%	4,76%	Nord Est
Marche	4,46%	4,76%	Centro
Basilicata	4,44%	4,88%	Sud e Isole
Umbria	4,60%	4,89%	Centro
Piemonte-Val d'Aosta	4,10%	4,92%	Nord Ovest
Molise	4,78%	5,06%	Sud e Isole
Puglia	4,68%	5,10%	Sud e Isole
Lazio	4,72%	5,13%	Centro
Liguria	5,05%	5,44%	Nord Ovest
Toscana	5,01%	5,47%	Centro
Abruzzo	5,14%	5,51%	Sud e Isole
Campania	5,19%	6,09%	Sud e Isole
Sicilia	5,90%	6,38%	Sud e Isole
Calabria	6,00%	6,63%	Sud e Isole

■■■ ALESSANDRO GIORGIUTTI

■■■ Gli studi di settore? Un meccanismo «perverso, che frena e impedisce l'esercizio delle attività». L'ideale sarebbe abolirli, ma se non è possibile, almeno «va trovato uno strumento per sterilizzarli».

Un'altra voce a sostegno della campagna, promossa nei giorni scorsi da *LiberoMercato*, per congelare gli studi di settore: che rischiano di essere percepiti tanto più punitivi da parte di artigiani, commercianti e piccoli imprenditori, quanto più nei prossimi mesi si faranno sentire i morsi della recessione. La voce è quella del capogruppo della Lega al Senato, Roberto Cota.

Onorevole, possiamo addirittura sperare che il congelamento degli studi venga presentato già domani, tra le misure del pacchetto anti-crisi che il governo finalmente varerà?

«Non amo le parole in libertà, preferisco essere cauto. Inutile anticipare adesso le misure del provvedimento del governo. Però si possono fare considerazioni di ordine generale, e tra queste alcune riguardano proprio gli studi di settore».

E dunque?

«E dunque io penso che il governo debba intervenire, mettendo in luce come gli studi di settore oggi non siano più attuali. Infatti, nell'attuale situazione dell'economia mondiale, con la prevista contrazione del Prodotto interno lordo italiano, gli studi di settore manifestano ancora di

Fonte: Osservatorio sulla Finanza per i Piccoli Operatori Economici



più la loro natura di imposizione fiscale»
L'interpellanza parlamentare che ne chiedeva la sterilizzazione è stata firmata da una quarantina di parlamentari del Pdl e appoggiata dall'Udc. La Lega è sembrata distratta...

«Questo proprio no: noi sugli studi di settore abbiamo molte battaglie alle spalle. E le cose che le sto dicendo ora, la Lega le dice da sempre. Anche per il futuro posso garantirle che ci muoveremo secondo questa linea, secondo la nostra tradizione».

Intanto qualche giorno fa, sempre a proposito di studi di settore, il suo compagno di partito, il sottosegretario all'Economia Daniele Molgora, ha invitato i funzionari dell'Agenzia delle Entrate a usare «buon senso» nei controlli. Il buon senso è sufficiente?

«Diciamo che si tratta di un passaggio importante, di un passo avanti. La possibilità di introdurre qualche correttivo ad un istituto che considero oppressivo va certamente accolta con favore»

Sabato scorso il ministro Gianfranco Rotondi è stato a Treviso per dialogare con le realtà produttive dell'area. Ha parlato con la Camera di commercio, con industriali, con economisti. Artigiani, commercianti e agricoltori si sono sentiti snobbati e hanno disertato l'incontro. Non è che il governo li sta trascurando?

«Guardi, per quelli ci pensa la Lega. Diciamo che il ministro Rotondi, a Treviso, giocava fuori casa...»

In arrivo i fondi per compensare i tagli ai trasferimenti 2007

Ici «rurale», pronti 524 milioni

■ Si chiude una delle tante falle aperte in questa fase nei conti dei Comuni. Il Viminale ha infatti provveduto ieri a girare agli enti locali i rimborsi per il taglio sui trasferimenti 2007 nato dalla stretta sull'Ici dei fabbricati rurali (Dl 262/06), che secondo le previsioni governative avrebbe dovuto produrre 609 milioni di nuovo gettito Ici ma nella realtà si è fermata intorno a quota 70 milioni, come attestato dalle certificazioni prodotte dalle stesse amministrazioni locali.

Ai Comuni è quindi arrivato ieri un assegno da 524 milioni che, sottolinea il sottosegretario all'Interno Michelino Davico, «sono la conferma del mantenimento degli impegni assunti dal Governo nei confronti del sistema delle autonomie». Con queste risorse, è l'opinione di Davico, «i Comuni possono fare fronte ad eventuali problemi di liquidità», anche perché l'erogazione non sarà l'ultima «da qui alla fine dell'esercizio».

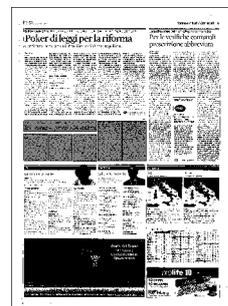
La notizia per i bilanci locali è senza dubbio buona, ma la soddisfazione con cui i gli amministratori locali l'hanno accolta è quanto meno moderata. L'elenco dei buchi (l'ultimo sui rimborsi Iva per i contratti di servizio nel trasporto pubblico, su cui si veda Il Sole 24 Ore di ieri) è lungo, e la copertura arrivata ieri è relativa al solo 2007. Nel 2008 e nel 2009 (cruciale per

chiudere i bilanci preventivi che impegnano gli enti in queste settimane) il taglio ai trasferimenti legato all'Ici rurale cresce fino a quota 818 milioni, e si accompagna agli altri nodi ricordati ieri dal presidente dell'Anci Leonardo Domenici, nella tappa torinese delle assemblee regionali di protesta dei Comuni.

Il primo è quello creato dall'abolizione integrale dell'Ici sulla prima casa, su cui la copertura finora individuata dal Governo è ancora insufficiente. «Entro il 30 aprile - ha ricordato inoltre Domenici - vanno approvati i bilanci consuntivi, ma sempre per il 30 aprile è previsto il termine per presentare le certificazioni sul mancato gettito Ici: è ovvio che la seconda scadenza va anticipata».

Per superare almeno il vuoto sui trasferimenti, invece, il vicepresidente dell'Anci Fabio Sturani, che per l'associazione dei Comuni segue la finanza locale, propone di consolidare anche per il 2008 e il 2009 le certificazioni 2007 sull'Ici prodotta dagli immobili ex rurali, «integrando il fondo a copertura dei tagli previsti dal Dl 262». Secondo il meccanismo attuale, infatti, il ritardo almeno annuale nella copertura è strutturale, perché l'Economia sblocca i fondi solo dopo la lettura delle certificazioni comunali.

G.Tr.



Sotto la lente



Ma quanto vale il patrimonio dello Stato?

Cattive notizie per chi ripone grandi speranze nelle proprietà demaniali per risanare i conti pubblici. Ieri il presidente dell'Agenzia del Demanio, Maurizio Prato (foto), in un'audizione in Parlamento ha spiegato che «oggi lo Stato non sa di cosa è proprietario». Che al massimo si potranno dismettere «nel prossimo triennio» non più di «3-3,5 miliardi». E che se qualcuno pensa di valorizzare il demanio trasferendolo alle autonomie locali nell'ambito del federalismo sappia che «nell'attuale situazione credo che Regioni e comuni questi beni glieli tirebbero dietro» perché non danno reddito ma solo oneri.



Demanio Prato: «Entro la fine del 2011 dismetteremo immobili per oltre 3 miliardi»

■ ■ ■ L'Agenzia del Demanio prevede di dismettere «nel prossimo triennio intorno ai 3-3,5 miliardi di beni». Lo ha detto il direttore dell'Agenzia, Maurizio Prato, replicando alle domande dei parlamentari alla commissione Finanze della Camera. Prato ha ricordato che l'Agenzia gestisce beni per un valore di circa 59 miliardi e ne può «manovrare circa cinque miliardi». Di questi «non tutti sono gioielli di famiglia: ce ne sono di buoni, meno buoni e di difficile esitazione».

Gli altri circa 50 miliardi di beni sono «in uso gra-

tuito alla Pubblica amministrazione centrale e periferica». Alla domanda se, in attuazione del federalismo alcuni di questi beni possano essere trasferiti alle autonomie, Prato ha replicato: «nell'attuale situazione credo che Regioni e Comuni glieli tirano dietro» perchè non danno reddito e generano oneri straordinari. Per un eventuale trasferimento occorrerebbe, dunque, individuare un meccanismo ad hoc». Prato ha aggiunto che la cifra di cinque miliardi «comprende i due miliardi di immobili della Difesa».



Demanio meno avido

Spiagge a buon mercato

Balneazione: intesa fra Stato, Regioni e gestori

di BEPPE NELLI

- VIAREGGIO (Lucca) -

UN AUMENTO MEDIO dei canoni demaniali stimato attorno al 60%, a carico di stabilimenti balneari di tutta Italia e di locali di intrattenimento come la storica Capannina di Franceschi a Forte dei Marmi, chiuderà l'annosa vertenza sui rincari che il precedente governo Berlusconi aveva fissato al 300%, e che le ultime finanziarie, col conteggio degli arretrati e la differenziazione delle tariffe sulle strutture già incamerate dall'erario, avevano portato fino al 1.500%. Le associazioni balneari, tra cui le più rappresentative sono Fiba-Confesercenti e Sib-Confcommercio, hanno firmato a Roma col sottosegretario al turismo Michela Brambilla un protocollo d'intesa che definisce i nuovi canoni dal gennaio 2009, ma retroattivi fino al 2004. Particolarmente soddisfatto il presidente nazionale Fiba, Vincenzo Lardinelli: «L'accordo prevede anche sconti per gli imprenditori che prolungano l'offerta turistica oltre 8 mesi l'anno. E' un ottimo incentivo alla destagionalizzazione e alla creazione di nuovi posti di lavoro».

I BALNEARI hanno ottenuto che la suddivisione delle tariffe per aree di pregio, di alta valenza

turistica e di valenza normale, riguardi le località e non i singoli bagni in base ai servizi: in caso contrario sarebbe stato forte il disincentivo a investire. La scelta delle zone dovrà essere fatta dalle Regioni: quelle che ottempereranno entro i termini (30 giugno 2009) otterranno il 10% delle maggiori entrate derivate dalla classificazione delle zone di pregio.

CON QUESTA intesa i precedenti aumenti vengono cancellati e le nuove tariffe, più favorevoli agli imprenditori, si applicano retroattivamente fino al 2004. Ecco le tariffe fissate per zona di pregio (A), alta valenza turistica (B) e normale (C). Aree scoperte: A 2,10 euro al metro quadro,

B 1,70 euro al metro, C 1,20 euro al metro. Aree con costruzioni (cabine, direzioni): A 3,10 euro al metro, B 2,60 euro al metro, C 2,10 euro al metro. Pertinenze già incamerate dallo Stato (piscine): A 6,50 euro al metro, B 5 euro al metro, C 4 euro al metro. Pertinenze incamerate a destinazione commerciale (negozi e ristoranti): A 15 euro al metro, B 12 euro al metro, C 10 euro al metro. Vengono tariffati anche gli specchi d'acqua dalla riva fino a 300 metri, con tariffe da 0,25 a 0,60 euro al metro.

STABILIMENTI
Ribassate le tariffe
per le concessioni:
boccata di ossigeno
per gli operatori

IL PROTOCOLLO concordato

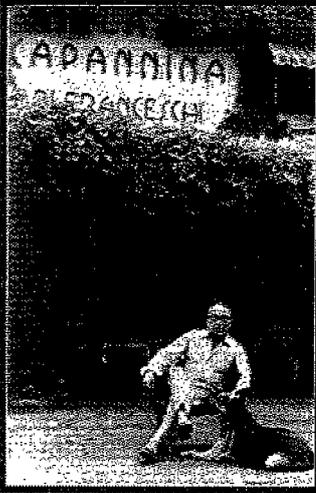


col sottosegretario alla presidenza del Consiglio, che ha la delega per il turismo, introduce anche riduzioni tariffarie per situazioni particolari. Ecco gli «sconti»: meno 50% in caso di calamità naturali; meno 50% per le concessioni a società sportive senza scopo di lucro, compresi gli associati alla Federazione italiana vela; meno 30% per le concessioni su cui siano stati autorizzati interventi di manutenzione straordinaria per oltre 50 mila euro; meno 90% per le aree demaniali concesse a comuni per utilizzi pubblici ma a scopo di lucro, come i parcheggi a pagamento; meno 30% per le imprese turistico ricettive all'aria aperta; meno 30% per chi offre servizi di spiaggia per oltre 8 mesi all'anno.

DETERMINANTE, per i gestori degli stabilimenti balneari, anche la scala delle riduzioni dei canoni in base all'estensione delle spiagge in concessione: un problema che non tocca la Liguria, con arenili molto stretti, ma è invece essenziale per zone come Versilia, Maremma e Romagna dove le spiagge possono essere molto profonde. La riduzione sarà del 20% da 5 mila a 10 mila mq; del 25% da 10 mila a 30 mila mq; del 30% da 30 mila a 50 mila mq; del 40% da 50 mila a 100 mila mq; e dell'80% oltre 100 mila metri quadrati. Adesso, perché l'accordo divenga legge, serve l'ok del ministro dell'economia Giulio Tremonti che farà verificare gli effetti dell'accordo sul gettito per lo Stato.

I CANONI

	NORMALE	DI PREGIO	ALTA VALENZA
SPIAGGIA	1,20 €/mq	2,10 €/mq	1,70 €/mq
COSTRUZIONI	2,10 €/mq	3,60 €/mq	2,60 €/mq
PISCINE	4,00 €/mq	6,50 €/mq	5,00 €/mq
NEGOZI	10,00 €/mq	15,00 €/mq	12,00 €/mq
BAGNO di 2.000 mq 2.250 €/annui	3,900 €/mq	3,000 €/annui	
BAGNO di 25.000 mq 23.850 €/annui	41,625 €/mq	33,225 €/annui	



LOCALI STORICI

	NORMALE	DI PREGIO	ALTA VALENZA
	10 €/mq	15,00 €/mq	12,00 €/mq