

## Rassegna del 09/01/2009

...	Sole 24 Ore	Fondi, una crisi da 140 miliardi	<i>Della Valle Isabella</i>	1
...	Corriere della Sera	Fondi, la grande fuga costa 140 miliardi	<i>Ferrari Giacomo</i>	3
...	Sole 24 Ore	Hedge quotati bersaglio degli attivisti	<i>D'Ascenzo Monica</i>	4
...	Sole 24 Ore	In America vince un solo operatore	<i>Monti Mara</i>	5
EDITORIALI	Sole 24 Ore	L'anno nero dei fondi e i costi da tagliare	<i>Liera Marco</i>	6
...	Sole 24 Ore	Parterre - Un contrappasso per fondi attivisti	<i>R.Fi.</i>	7
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Emissioni Nel 2009 in scadenza bond per 135 miliardi di dollari	<i>Filippetti Simone</i>	8
MINISTERO ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Troppo costosa la garanzia sui bond	<i>Bufacchi Isabella</i>	12
...	Foglio	Chi comprerà i bond americani, ora che la Cina è sazia?	...	13
...	Repubblica	Banche, bruciati 3000 miliardi	...	14
MINISTRO	Mf	No fly zone - Da Tremonti sforbiciata di 235 milioni alla spesa dei ministeri	<i>Sarno Carmine</i>	15
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera	Focus - Donne imprenditrici boom "rosa" anti-crisi - Donne imprenditrici: il boom contro la crisi	<i>Pezzuoli Giovanna</i>	16
...	Corriere della Sera	La svolta? Si chiama fattore D	<i>Ferrera Maurizio</i>	19
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Fondi Ue, contesa da 8 miliardi	<i>Fotina Carmine</i>	20
...	Sole 24 Ore	Un percorso a tappe verso il Libro unico	<i>De Fusco Enzo</i>	21
...	Riformista	Tutela del lavoro	<i>Morando Enrico</i>	22
...	Repubblica	La Lista "Così scelgo i cassintegrati" - "Dal mutuo alla bravura come decido chi resta a casa"	<i>Griseri Paolo</i>	24
...	Libero Mercato	Sette anni per ripagare le grandi opere - Sette anni per ripagare quaranta grandi opere	<i>Tripoli Giuseppe</i>	27
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Libero Mercato	Intervista ad Adolfo Urso - "Il protezionismo statunitense farà male soltanto alla Cina" - "Il protezionismo Usa farà male solo alla Cina"	<i>Castro Antonio</i>	30
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Libero Mercato	No, il "buy american" sarà rischioso per tutti	<i>Forte Francesco</i>	32
...	Italia Oggi	Crescita, primato al Nordest	...	33
...	Sole 24 Ore	UniCredit, le Fondazioni a consulto sulla governance	<i>Graziani Alessandro</i>	34
...	Finanza & Mercati	Consorte in manovra. Divide in due Intermedia dopo il no di Draghi - Consorte dopo il no Bankitalia fa nascere Intermedia Finance	<i>Giacobino Andrea</i>	35
...	Corriere della Sera	Belgio e Olanda, l'Eni guarda al Nord	<i>Dossena Gabriele</i>	36
MINISTRO	Foglio	Perché la Fiat è tornata ad essere un pò antipatica al governo	...	37
...	Sole 24 Ore	Liquidazione in vista, a rischio 780 posti - L'emiliana Iris in liquidazione, 780 addetti in mobilità - Piastrelle, al gruppo Iris mobilità per 780 addetti	<i>Biondi Andrea</i>	38
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Corriere della Sera	Osservatori Ue, lo stop di Mosca Putin-Berlusconi: "Verso la soluzione"	<i>Dragosei Fabrizio</i>	39
...	Sole 24 Ore	Scajola: due mesi di autonomia	<i>Rendina Federico</i>	41
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Nuove tecnologie per l'Alto Adriatico	<i>Giliberto Jacopo</i>	42

POLITICA ECONOMICA	Repubblica	Scoppia la rivolta bipartisan contro le estrazioni in Adriatico	Pagni Luca	44
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Messaggero	La disoccupazione sale al 7,8% Almunia: subito misure anticrisi	ref	45
MINISTRO	Mf	Ok di Parigi e Berlino al piano Ue per l'auto - Auto, ok si Sarkò e Merkel al piano Ue	Mondellini Luciano	46
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Londra riduce i tassi all'1,5% - In Inghilterra tassi ai minimi storici	Maisano Leonardo	47
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Corriere della Sera	Tassi inglesi ai minimi da tre secoli, ora l'Europa aspetta Trichet	De Feo Marika	48
POLITICA ECONOMICA	Mf	Trichet faccia tesoro del coraggio della BoE - Monsieur Trichet faccia tesoro della prova di coraggio di mister King	De Mattia Angelo	49
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Export tedesco in picchiata	Romano Beda	51
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Commerzbank va allo Stato - Berlino in soccorso di Commerz	Romano Beda	52
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Il dietrofront della Merkel	B.R.	54
...	Stampa	Breakingviews.com - Dal piano tedesco più debiti E il Pil continuerà a calare	Campbell Ian	55
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Spagna, disoccupati a 3,1 milioni	Calcaterra Michele	56
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Truffa Madoff, per Hsbc e Ubs la paura dei risarcimenti - Hsbc e Ubs nel ciclone Madoff	Gatti Claudio	57
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	La pista inglese sul tesoro del finanziere	Maisano Leonardo	59
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	La Sec in campo per "salvare" il mark-to-market	Rocca Enzo	60
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Mark to market senza pregiudizi	...	61
...	Stampa	Breakingviews.com - L'epoca delle grandi operazioni è ormai al tramonto Con la crisi regna la prudenza	Hadas Edward	62
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Repubblica	Conti falsi e utili gonfiati, ecco la Enron indiana	Rampini Federico	63
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Corriere della Sera	Sotto la lente - Enron indiana L'altra "verità" di Satyam	...	64
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Gli sconti sugli anticipi restano salvi - Anticipi, sconto strutturale	Gaiani Luca	65
...	Sole 24 Ore	Intervista a Federico Vitali - Il cambiamento è il futuro delle imprese	Gervasio Marika	67
MINISTRO	Giornale	Ecco le nuove regole per risparmiare sulle rate del mutuo	Verlicchi Laura	68
...	Giornale	Come funziona - In discesa Il costo diminuisce e lo Stato paga a la differenza	...	70

MINISTERO	Libero Mercato	<a href="#">Retromarcia del governo sugli studi di settore</a>	<i>De Stefano Tobia</i>	71
MINISTERO	Libero Mercato	<a href="#">Siamo contrari alla retromarcia - No alla retromarcia annunciata dal governo</a>	<i>Gianni Fulvio</i>	72
...	Italia Oggi	<a href="#">Avviamento, un caos nelle date</a>	<i>Villa Norberto</i>	73
MINISTRO	Sole 24 Ore	<a href="#">Risparmi fiscali, presunte elusioni</a>	<i>Bellinazzo Marco</i>	75
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	<a href="#">Quando l'abuso "gioca" in difesa</a>	<i>Meazza Mauro - Piazza Marco</i>	77
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	<a href="#">Eccesso di potere per i giudici e i verificatori</a>	<i>Cepellini Primo - Lugano Roberto</i>	78
...	Italia Oggi	<a href="#">Anagrafe dei conti non più accessi</a>	...	80
MINISTRO	Italia Oggi	<a href="#">Contributo statale a costo zero per il cliente</a>	<i>Paladino Antonio G</i>	82
...	Italia Oggi	<a href="#">Accise, allungate le agevolazioni</a>	<i>Rosati Roberto</i>	83
...	Italia Oggi	<a href="#">Certificazione mista</a>	<i>Zuliani Sandro</i>	84
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	<a href="#">L'Iva per cassa è per sempre - Libri contabili tutti informatici</a>	<i>Bartelli Cristina</i>	85
MINISTERO	Italia Oggi	<a href="#">Mutui, il catasto riserva sorprese</a>	<i>Pollio Marcello - pau Francesco</i>	88
...	Italia Oggi	<a href="#">Ritenute fra due proroghe. Niente richiesta di rimborso</a>	<i>Stroppa Valerio</i>	89
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	<a href="#">Doppia soglia per il vitto</a>	<i>Gavelli Giorgio - Giorgetti Riccardo</i>	90
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	<a href="#">Accesso della gdf, ricorsi post verbali</a>	<i>Trovato Sergio</i>	91
POLITICHE FISCALI	Unita'	<a href="#">Dossier Federalismo - L'inganno Nordista</a>	<i>Di Giovanni Bianca</i>	92

**Risparmio.** Il 2008 si chiude in profondo rosso per l'industria dei prodotti di investimento: risparmiatori in fuga dal rischio

# Fondi, una crisi da 140 miliardi

Nuovo record storico negativo per un settore in attesa di riforme strutturali

**Isabella Della Valle**  
MILANO

Finalmente il 2008 è alle spalle. Un anno così nero se l'aspettavano in pochi. Bolla immobiliare, crisi del credito, Borse a picco, fallimento di blasonate istituzioni finanziarie, salvataggi in extremis di altre, mercato invaso da titoli tossici. Insomma quanto basta per togliere il sonno a investitori grandi e piccoli che si sono trovati di fronte a una crisi epocale di cui non si vede ancora la fine. E per l'industria dei fondi il bilancio è pesante: 140 miliardi di euro sono stati ritirati dal sistema, un'emorragia record che richiede interventi legislativi im-

## QUADRO DEVASTANTE

Anche in dicembre il trend è stato pesante: -8,9 miliardi la raccolta. Nei 12 mesi le perdite più rilevanti sono state sugli obbligazionari

mediati se si vuole evitare una crisi irreversibile.

La situazione del risparmio gestito è al limite del collasso: i risparmiatori hanno modificato gli obiettivi di investimento - ora l'importante è non perdere - e non è un caso che sia partita la corsa ai depositi bancari, ai vecchi titoli di Stato e a tutti gli strumenti con un margine di rischio praticamente nullo. Esigenza intercettata in pieno dalle banche, che davanti alla crisi dell'interbancario hanno assecondato la prudenza dei risparmiatori. Il risultato è stato un anno da dimenticare per i gestori: il deficit di 8,9 miliardi segnato il mese scorso ha provocato il dato annuo di raccolta peggiore della storia (-140 miliardi).

Certo, l'anno non era partito

sotto i migliori auspici - con un deficit di 19 miliardi a gennaio 2008 -, ma c'era la speranza che il settore in qualche modo avrebbe risalito la china. E invece, mese dopo mese, ha continuato a perdere colpi, fino al picco di -22 miliardi registrato a ottobre, il dato peggiore di tutti i tempi. A far sprofondare la situazione sono stati soprattutto i prodotti obbligazionari in rosso per 65 miliardi, ma è stato un anno negativo anche per gli azionari che di miliardi ne hanno persi 29. Più contenuto il calo dei flessibili e dei monetari, in passivo rispettivamente per 16 e per 11 miliardi, mentre i bilanciati e gli hedge che hanno limitato i deflussi a 8 miliardi. «Nel 2008 - spiega Marcello Messori, presidente di Assogestioni - si sono sommati i problemi interni dell'industria alla crisi finanziaria mondiale, ma nonostante il momento difficile rimango dell'idea che il fondo resti un valido strumento per superare la crisi. Anche se per rilanciarlo bisognerà migliorare la qualità del servizio al sottoscrittore, contenendo i costi e innovando i prodotti».

La questione dei costi è un punto dolente, anche perché spesso non sono giustificati dalle performance. Fino a oggi a poco sono serviti gli appelli delle istituzioni, Banca d'Italia in primis, per dare una svolta al sistema. I problemi sul tavolo sono molti, dalla questione fiscale alla disomogeneità con altri prodotti di investimento o al legame a doppio filo delle Sgr con i grandi gruppi bancari che le controllano e il cui interesse per l'asset management non è certo prioritario. La soluzione, dunque, sembra ancora lontana. Se si guarda l'andamento dei gruppi nel corso di questo difficile 2008 il quadro è drammatico. Il leader del

## L'ANTICIPAZIONE



**DOMANI SU «PLUS24»**  
Nel 2008 solo il 16% dei fondi batte i mercati

L'84% dei fondi comuni italiani non è riuscito a battere il benchmark nel 2008. Come sarà riportato sul Sole 24 Ore di domani, in un'inchiesta esclusiva condotta dal settimanale «Plus24», nella stragrande maggioranza dei casi i professionisti della gestione non sono stati in grado di far meglio dei mercati di riferimento.

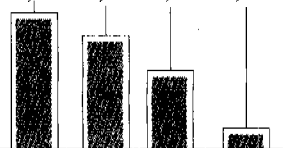
L'analisi mette a nudo le difficoltà dell'industria del risparmio gestito ad esprimere il necessario valore aggiunto per riconquistare la fiducia dei risparmiatori.

## LA DEBACLE DEI MONETARI

La percentuale dei fondi che hanno superato il benchmark nelle singole categorie

Azionari Obbl. Bilanc. Liquidità

19,3% 15,8% 10,8% 3,8%





settore, Intesa Sanpaolo, nel giro di 12 mesi ha registrato una raccolta netta negativa per 33 miliardi, ma non è andata molto meglio neppure a Pioneer Investments (UniCredit) in rosso per 32,8. Molto negativi anche i numeri del Banco Popolare (-9,2 miliardi), di Credit Agricole A.M. (-8), di Arca (-5,8), di Mps (-5,5), di Ubi (-5,1). I segni positivi sono pochi: Mediolanum (891 milioni), Generali (242), State Street Global Investors (280), Banca Finnat Euroamerica (273) e poi più distaccati Agora, Pfm e Rothschild.

### Il bilancio di dicembre

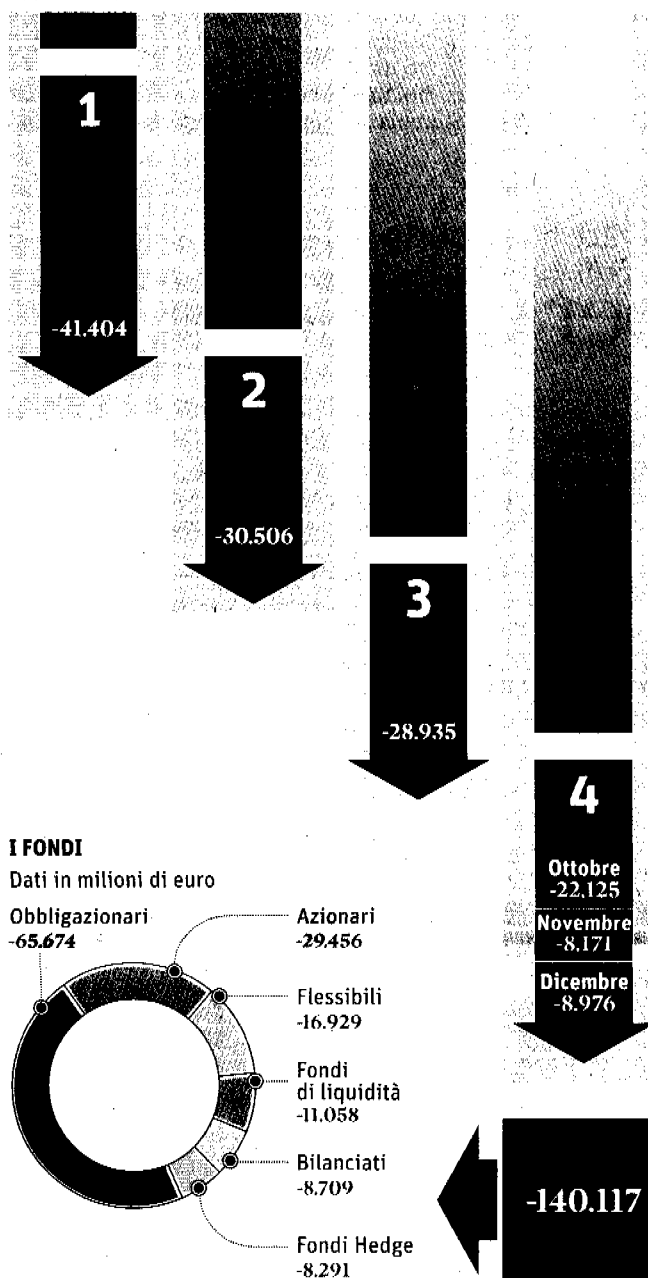
Il colpo di grazia finale al settore è arrivato con il dato di dicembre, che non ha smentito la tendenza: la raccolta nell'ultimo mese dell'anno è stata negativa per 8,9 miliardi, trascinata dal dato degli obbligazionari, dei liquidità e degli hedge fund (a pagina 33 sono pubblicate tutte le tabelle relative all'andamento di dicembre). Inevitabile un ulteriore ridimensionamento delle masse gestite: il patrimonio netto degli oltre 3.600 fondi presenti sul mercato è infatti sceso a dicembre a quota 409 miliardi, con un calo del 2,8% sul mese precedente e del 24% sull'inizio dell'anno.

«Per il 2009 sono preoccupato - conclude Messori - la situazione resterà critica finché non si risolverà il problema della liquidità e la recessione sarà un ulteriore ostacolo. Mi auguro che la Consob arrivi a completare il percorso sui prodotti illiquidi e che il tavolo aperto da Bankitalia porti al più presto a risultati concreti». Per ora sono auspici. Il mercato aspetta risposte.

## Le cifre del mercato italiano nel 2008

### EVOLUZIONE RACCOLTA NETTA

Dati in milioni di euro nei trimestri





Investitori contro speculatori. Resa dei conti tra operatori «alternativi»

# Hedge quotati bersaglio degli attivisti

## Hedge fund quotati

Quotazioni negli ultimi 2 anni

Società e fondi quotati	Massimo	Minimo	Valore attuale
Rab Capital	125 pence	6,43 pence	11,9 pence
Goldman Sachs Dynamic	120 pence	49 pence	67,79 pence
New Star A. M. Group	648,75 pence	1,5 pence	2,5 pence
Man Group	724 pence	189,29 pence	254 pence
Bluecrest	123 pence	96,5 pence	114 pence
Fortress Inv	33,07 dollari	0,95 dollari	2,17 dollari
Boussard & Gavaudan	6,3 euro	12,2 euro	5,8 euro
Mw Tops Lim.	10,72 euro	6,83 euro	8,6 euro

Fonte: Bloomberg

Monica D'Ascenzo  
MILANO

**R**ab Capital, New Star Asset Management, Man Group, Marwyn Value Investors, Fortress, Citadel e Boussard&Gavaudan potrebbero essere i prossimi target degli hedge fund attivisti dopo i cali in Borsa degli ultimi mesi. Nulla di strano, se non fosse che le società citate sono altrettante società d'investimento specializzate in hedge fund. In altre parole i prossimi target dei fondi hedge saranno proprio i fondi hedge quotati in Borsa. L'evoluzione della specie, quindi, sta trasformando le cosiddette locuste in cannibali.

Il fenomeno non sarebbe del tutto una novità, considerato che nel 2008 negli Stati Uniti 19 delle 124 proxy fight, vale a dire «battaglia delle deleghe», ha riguardato società d'investimento quotate. L'entità del fenomeno, secondo gli esperti, sembra però destinata ad aumentare dopo i forti cali di Borsa degli ultimi quattro mesi del 2008. E i fondi quotati sono target ideali dal momento che la differenza fra il valore delle azioni e il net asset value (Nav) degli investimenti è facilmente calcolabile. «Fino a metà 2008 - spiega Mondo Hedge - la domanda ha dimostrato di essere sufficiente, con i titoli dei prodotti e il Nav sottostante che viaggiavano sulla parità, ma il mutato clima finanziario e di appeal dell'industria al-

ternativa ha finito per rompere questo equilibrio».

La tradizione dei fondi hedge attivisti è tutta anglosassone e nel recente passato ha anche ricevuto il plauso dell'Ocse, che ha riconosciuto il loro ruolo di stimolo per la ristrutturazione delle società e per il miglioramento della gestione. Secondo alcuni dati i fondi attivisti negli Stati Uniti hanno generato incrementi di va-

## CAMBIA IL VENTO

Dopo aver portato l'attacco alla governance e alle scelte delle società industriali e bancarie, si profila ora una guerra interna al settore

lore medi delle azioni del 6% circa, intervenendo nella gestione delle società con proposte di acquisizioni o dismissioni, riserve di cassa, miglioramenti nella governance, cambiamenti nel business plan.

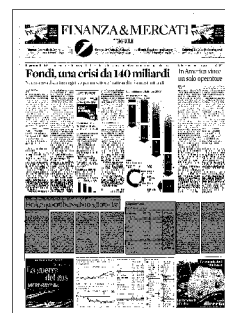
In Italia il fenomeno è più recente e ancora non ha raggiunto una dimensione apprezzabile. I casi eclatanti sono stati la battaglia di **Algebris** in occasione delle assemblee di **Assicurazioni Generali** e quella di **Amber Capital**, con l'associazione Bpm 360° che raccoglie i piccoli azionisti, nelle assemblee della **Banca Popolare di Milano**. L'investitore istituzionale **Hermes**, invece, si è battuto per inserire all'ordine del giorno dell'assemblea di **Italmobiliare** la proposta di con-

versione delle azioni di risparmio in ordinarie. Al momento, però, qualcosa si è mosso solo nel caso Bpm, che ha approvato una nuova governance proprio a fine dello scorso anno su stimolo anche dell'associazione.

Il nuovo terreno di caccia, come si diceva, sarà quello degli hedge fund quotati. In Europa la piazza più frequentata è certamente quella londinese, tra fondi e società di gestione, se si esclude quella irlandese dove sono quotati 2.500 fondi hedge scambiati però a valore di Nav, secondo quanto riportato da Mondo Hedge. Nella City trattano 27 fondi di hedge, ma sono quotate anche diverse società di gestione come ad esempio Rab Capital Plc, approdata sul listino nel marzo 2004 a 25 pence per azione e attualmente a 11,5 pence dopo un massimo a 125 pence nel luglio 2007. Una performance replicata dalla maggior parte delle società di gestione specializzate in hedge fund che dopo i massimi raggiunti nel 2007 hanno toccato i minimi a fine dello scorso anno. Come nel caso di New Star Asset Management, quotata dal novembre 2005 a 225 pence, che viaggia attorno ai 2,5 pence dopo un massimo a 648,75 pence nel maggio 2007 oppure Man Group, al debutto nel febbraio del 2006 a 99,7 pence, attualmente a 22 dopo un picco a 724 nel luglio 2007.

C'è però in tutto questo un'incognita che i fondi attivisti dovranno tenere in considerazione.

Se la mossa sarà quella di forzare le società di gestione ad un buy back per far salire le quotazioni, non c'è forse il rischio che i riscatti degli ultimi mesi da parte degli investitori possano far venir meno la liquidità necessaria per l'operazione?



La Forester di Boston guadagna lo 0,4%

# In America vince un solo operatore

**Mara Monti**  
MILANO

L'anno orribile dei fondi comuni sta mostrando il lato peggiore. Basti pensare che negli Stati Uniti su 2.800 società di gestione, soltanto una, la sconosciuta Forester con sede a Boston, ha chiuso l'anno mettendo a segno un guadagno, certo modesto soltanto lo 0,4%, ma pur sempre un guadagno. Per tutte le altre società americane del settore, secondo i dati di Morningstar citati dal «Wall Street Journal», il risultato è stato negativo.

Lo tsunami dei riscatti ha lambito entrambe le coste dell'Oceano. In Europa, infatti, la situazione non cambia e secondo i dati più recenti pubblicati da Lipper, soltanto nel mese di ottobre - quelli di novembre saranno pubblicati la prossima settimana - i deflussi hanno continuato a dominare, toccando 154,3 miliardi di euro, uno scenario ben diverso rispetto allo stesso mese del 2007 quando erano stati registrati afflussi per 32,5 miliardi. I riscatti di ottobre, del resto, sono in linea con il dato di settembre quando dal settore erano fuoriusciti 125,8 miliardi di euro, portando il dato aggregato dall'inizio dell'anno a 312,5 miliardi di euro.

Nessun comparto in Europa ha registrato segnali di distensione: dai 56 miliardi persi dai fondi obbligazionari ad ottobre, ai 50 miliardi dei monetari, passando ai 21,6 miliardi degli azionari, fino a 14 miliardi dei fondi misti. Gli obbligazionari e quelli di liquidità restano i più vulnerabili alla crisi, avendo contabilizzato insieme più di 100 miliardi di euro. A loro volta, gli azionari benché negativi a

causa soprattutto dell'andamento delle Borse, hanno confermato il dato negativo di settembre quando i deflussi erano stati pari a 24,4 miliardi di euro.

L'Italia guida la classifica dei riscatti nei primi 10 mesi dell'anno (-88 miliardi di euro), seguita dalla Germania (-41 miliardi), Spagna (-40 miliardi) e Francia (-32 miliardi) i più consistenti. Positivo invece il dato di Gran Bretagna (7 miliardi di euro), Svizzera (4 miliardi), Belgio, Romania e Lituania.

Se il risultato dell'anno si annuncia un bagno di sangue per l'industria dei fondi comuni a livello mondiale, qualche se-

## LA SITUAZIONE GLOBALE

Lo tsunami dei riscatti ha colpito tutti i mercati mondiali, dall'Europa agli Stati Uniti: Germania e Italia peggio degli altri

gnale di miglioramento comincia ad emergere proprio dagli Stati Uniti: a novembre, sono stati gli afflussi a dominare per 78,5 miliardi di dollari sostenuti da iniezioni di liquidità verso i fondi monetari per 121,6 miliardi di dollari. Per quest'ultimo comparto, il risultato dall'inizio dell'anno è stato positivo per 530 miliardi di dollari.

Resta negativa, invece, la raccolta di novembre dei fondi azionari e misti per 26,4 miliardi e dei fondi obbligazionari per 16,7 miliardi, benché in misura inferiore rispetto ad ottobre quando i deflussi erano stati rispettivamente di 86,2 miliardi e 44 miliardi di dollari. Un segnale che forse il peggio è passato.



**RISPARMIO****L'anno nero  
dei fondi  
e i costi  
da tagliare**di **Marco Liera**

**D**ietro i 140 miliardi di euro fuoriusciti dai fondi comuni distribuiti in Italia nel 2008 non c'è solo la grande crisi dei mercati. C'è soprattutto la fragilità di un'industria che da anni sta subendo un processo di ridimensionamento di straordinaria portata. Il crollo delle Borse ha messo a nudo il fatto che i collocamenti massicci dei fondi comuni negli anni 90 sono avvenuti ad opera di reti bancarie che non sono in grado di fornire una valida consulenza continuativa ai sottoscrittori di prodotti esposti alle oscillazioni dei mercati. L'esperienza di altri Paesi (dove i fondi stanno sì soffrendo, ma non al livello di quelli italiani) dimostra che per vendere e mantenere portafogli di fondi presso i risparmiatori servono professionisti specializzati, adeguatamente formati e remunerati, che giustifichino con una qualificata consulenza le alte commissioni che le Sgr retrocedono ai distributori.

Da qualche settimana su Plus24 è aperto un dibattito sulle soluzioni da adottare per rilanciare l'asset management, una priorità nazionale per un Paese ricco di risparmi privati e destinato sempre più a crescere grazie alle competenze e ai servizi ad alto valore aggiunto. Assogestio-

ni ribadisce che una delle chiavi per il rilancio sia l'armonizzazione del trattamento fiscale, che attualmente favorisce i prodotti esteri. Come riportato sul Sole 24 Ore del 2 gennaio, l'equiparazione potrebbe trovare posto in sede di conversione del decreto legge 185/08, a partire dal 1° luglio 2009. Questa misura sarebbe molto importante, ma anche i gestori e le banche che li controllano devono fare la loro parte. Quando in un settore economico la domanda si contrae, l'offerta reagisce, tipicamente riducendo i prezzi. A oggi non si sono uditi annunci di riduzione delle commissioni sui fondi, che anzi in vari casi stanno aumentando. Negli Stati Uniti e nel Regno Unito diversi gestori di hedge fund, pur di frenare l'emorragia di capitali, hanno deciso di rinunciare a una parte cospicua delle proprie "fees" nei prossimi anni. Secondo il Wall Street Journal, anche i money market funds americani dai rendimenti irrisori sono costretti a tagliare le commissioni per riuscire a trattenere i clienti. Gli intermediari italiani sembrano invece convinti che i costi siano un tema irrilevante per i risparmiatori. L'aumento degli scambi su strumenti low cost come gli Etf suggerisce loro che potrebbe non essere proprio così.

*marco.liera@ilssole24ore.com*



**PARTERRE**

## Un contrappasso per fondi attivisti

**I**n tanta desolazione di ribassi, minsuvalenze e perdite qualche investitore si prepara a sfruttare la crisi andando a fare l'attivista in casa degli attivisti. Una strategia più profittevole che goliardica. Si tratta di entrare nel capitale di hedge fund quotati per recitare al management e in assemblea quel canovaccio di pretese ormai sperimentato da tutti i fondi attivisti: richieste di buy-back e distribuzione di extra-dividendi e capitale. Il dato di fatto è che oggi molti dei fondi quotati hanno una capitalizzazione di mercato decisamente inferiore al proprio net asset value. Certo, molte delle attività in portafoglio sono illiquide e, anche volendo rispondere alle eventuali richieste dei soci attivisti, i manager avrebbero difficoltà a disinvestire in questo momento. Ma la scommessa è che i gestori di hedge fund pur di non liquidare le attività saranno obbligati ad argomentare con gli azionisti la convenienza di medio periodo degli investimenti sottoscritti e dovranno fare chiarezza sulle possibili riprese di valore e sulle perdite. (R.Fi.)



## Emissioni. Nel 2009 in scadenza bond per 135 miliardi di dollari **Pag. 33**

**Emissioni.** Nel 2009 le società saranno costrette a offrire rendimenti più alti per battere la concorrenza dei titoli bancari

# Bond, in scadenza 135 miliardi \$

La crisi costerà alle aziende 6 miliardi di dollari di maggiori interessi

**Simone Filippetti**  
MILANO

Il 2009 sarà l'anno della «guerra» dei rifinanziamenti. Una montagna da 135 miliardi di dollari di corporate bond non bancari va in scadenza. Il crack finanziario del 2008 però ha portato il costo dei prestiti ai massimi da quasi venti anni e allo stesso tempo i Governi sono a caccia di risorse per finanziare piani di salvataggio pubblico e di sostegno all'economia. Il solo Tesoro americano e alcuni grandi istituti bancari, come JpMorgan, che sul debito hanno alle spalle la garanzia dello Stato, hanno già in programma emissioni per 2 milioni di miliardi.

Si aprirà dunque una concorrenza fortissima sul mercato dei capitali e le aziende pagheranno caro il costo della crisi. Tra i casi più eclatanti quelli di **Procter&Gamble**, prima azien-

### LO SCENARIO

Procter & Gamble, Daimler e Telecom Italia tra i big che dovranno rifinanziare il debito nei prossimi mesi

L'onere peserà sui bilanci da al mondo di prodotti di largo consumo, e della casa automobilistica **Daimler** che potrebbero dover pagare centinaia di milioni di dollari di maggiori interessi nel 2009 in vista del rifinanziamento del debito in scadenza. Ma anche **Telecom Italia** è tra i big che nel 2009 dovranno andare sul mercato: quest'anno infatti arriveranno a maturazione 5,16 miliardi di dollari di obbligazioni. Secondo elaborazioni dell'agenzia Bloomberg quest'anno ci sarà un aumento dei rifinanziamenti del 55% e le aziende dovranno pagare 6 miliardi di dollari di maggiori interessi rispetto al 2007. Un costo che andrà ad impattare ancora più sui bilanci, già alle prese con gli effetti della recessione.

La corsa ai finanziamenti sta dunque spingendo gli emittenti societari contro gli Stati sovrani (Usa, Inghilterra e Germania in primis) a tutto svantaggio di questi ultimi tuttavia, come l'esito "flop" dell'asta dei Bund tedeschi di due giorni fa lascia presagire. Non a caso uno degli obiettivi della Federal Reserve in questo periodo è di abbassare il differenziale (spread) tra i rendimenti dei «treasuries», scesi ai minimi storici, e quelli del debito corporate. Allo stesso tempo però proprio gli yield delle obbligazioni societarie potrebbero salire ancora, rendendole ancora più appetibili per gli investitori. Lo yield sul T-Bond decennale Usa (il bond decennale che fa da benchmark) potrebbe salire, secondo un sondaggio condotto da Bloomberg, al 3,1% dal 2,4% attuale: oggi i corporate bond Usa trattano a un 7,7% in più rispetto ai «treasuries», e l'eventuale incremento del costo del debito governativo potrebbe portare, in media, il differenziale dei

bond aziendali vicino all'11% (da una media del 4,4% del 2007). Il che si tradurrebbe, appunto, in un maggior costo di finanziamento di 6 miliardi per le imprese. P&G che con 7,7 miliardi ha il più grosso ammontare di obbligazioni in scadenza quest'anno denominate in dollari (mentre a livello globale c'è Daimler con 9,4 miliardi di euro pari a 13 miliardi di dollari), a dicembre ha pagato oltre il 3% in più perché gli investitori vogliono un premio al rischio, relativamente all'investimento sicuro per eccellenza ossia i titoli di Stato americani, che sia intor-

### Top ten dei bond

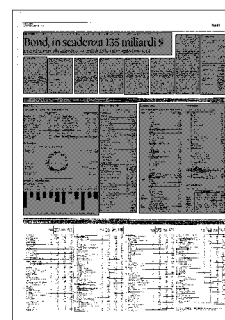
Debito in maturazione nel 2009. In miliardi di \$

Daimler	12,90
Bayerische Motoren Werke	8,36
Procter & Gamble	7,70
AT&T	6,93
Deutsche Telekom	6,03
Telecom Italia	5,16
Vodafone Group	4,68
Tokyo Electric Power	4,47
Wal-Mart Stores	4,00
France Telecom	3,75

Fonte: Bloomberg

no a quel 6,5% di yield toccato da emittenti "investment-grade", il livello più alto dal 1991.

La crisi ha creato però un contesto di opportunità: «Se si guarda ai rendimenti dei corporate bond - nota Francesco Previtera - responsabile equity di Banca Akros - ci sono aziende da solidi fondamentali con rendimenti che scontano una situazione peggiore della realtà». Si calcola che in base agli yield il 40% dei debitori sia a rischio default, cosa che evidentemente appare esagerata. La spiegazione è che «il mercato non è stato selettivo, per cui anche bond di aziende dai solidi fondamentali sono scesi molto, facendo lievitare i rendimenti». Alcuni corporate bond potranno essere dunque una scommessa, ma, avverte lo stesso Previtera, «attenzione alla liquidità: le azioni sono uno strumento molto più scambiato, mentre per un investitore è difficile comparare sul mercato bond, a meno che non si tratti di grandi società».





**LA FOTOGRAFIA DEI FONDI COMUNI D'INVESTIMENTO ALLA FINE DI DICEMBRE 2008****Le performance**

Var. % mensili espresse in euro all'ultimo giorno del mese

<b>Fondi</b>	<b>Azionari</b>	<b>-3,13</b>
	Italia	-2,05
	Area Euro	0,01
	Europa	-2,84
	America	-7,85
	Pacifico	-2,29
	Paesi emergenti	-3,38
	Paese	-2,15
	Internazionali	-4,71
	Energia e materie prime	0
	Salute	-3,14
	Informatica	-6,52
	Serv. di telecomunicaz.	0
	Serv. di pubblica utilità	0
	Altri settori	-5,36
	Altre specializzazioni	-6,31
	<b>Bilanciati</b>	<b>-1,39</b>
	Azionari	-3,18
	Bilanciati	-2,05
	Obbligazionari	-0,42
	<b>Obbligazionari</b>	<b>0,46</b>
	Euro gov. B T	0,44
	Euro gov. M/I T	0,82
	Euro Corp. Inv. Grade	-0,24
	Dollaro gov. M/I T	-5,27
	Internazionali governativi	-1,74
	Paesi emergenti	3,52
	Altre specializzazioni	0,71
	Misti	0,22
	Flessibili	0,32
	Liquidità	0,28
	<b>Liquidità Area Euro</b>	<b>0,28</b>
	<b>Flessibili</b>	<b>-0,29</b>
	<b>Lussemburghesi</b>	<b>-0,46</b>
<b>Borse</b>	Mibtel	-2,80
	Dj Stoxx	-3,83
	Dj Eurostoxx	0,16
	S&P's 500	-8,00
	Nasdaq	-6,25
	Nikkei 225	-0,18
	Msci Pacific Ex Japan	-3,64
	Msci Emerging markets	-1,78
<b>Indici obblig. governativi</b>	Jpm Government Italia	0,78
	Jpm Government Germania	1,77
	Jpm Government Regno Unito	-9,82
	Jpm Government Usa	-5,46
	Jpm Government Giappone	-2,28
<b>Altri indici</b>	Merrill Lynch Emu Corporate	0,72
	Merrill Lynch Global High Yield	-1,94
	Merrill Lynch Hy European Issuers	-2,70
	Merrill Lynch Euro Currency 3m	0,38

**I rendimenti**

Indici Banca Fideuram. Var. % a un anno

<b>Azionari</b>	<b>-39,4</b>
Italia	-41,7
Area Euro	-39,1
Europa	-37,6
America	-34,3
Pacifico	-35,4
Paesi emergenti	-46,3
Paese	-47,9
Internazionali	-35,3
Salute	-18,4
Informatica	-37,0
Altri settori	-34,3
Altre specializzazioni	-36,0
<b>Bilanciati</b>	<b>-13,6</b>
Azionari	-28,3
Bilanciati	-18,8
Obbligazionari	-5,9
<b>Obbligazionari</b>	<b>1,7</b>
Euro governativi Bt	3,7
Euro governativi M/I T	4,8
Euro Corp Investment Gr.	-5,8
Dollaro governativi M/I T	13,5
Internazionali governativi	9,0
Paesi emergenti	-13,9
Altre specializzazioni	1,9
Misti	-1,8
Flessibili	-0,4
<b>Fondi liquidità</b>	<b>2,2</b>
<b>Fondi liquidità area euro</b>	<b>2,2</b>
<b>Flessibili</b>	<b>-13,2</b>
<b>Lussemburghesi</b>	<b>-15,4</b>

**Le masse gestite**

Dati 2008 in milioni di euro\*

	Fondi italiani		Fondi esteri	
	Gruppi italiani	Gruppi esteri	Gruppi italiani	Gruppi esteri
<b>maggio</b>	254.612	27.863	180.756	77.678
<b>giugno</b>	241.970	26.763	172.277	73.794
<b>luglio</b>	234.057	25.735	167.014	73.488
<b>agosto</b>	233.538	25.584	168.300	74.059
<b>settembre</b>	224.551	24.743	160.241	68.805
<b>ottobre</b>	207.705	22.762	146.062	58.249
<b>novembre</b>	200.173	21.600	143.056	56.950
<b>dicembre</b>	193.697	20.515	139.718	55.235

## Dove va la raccolta

Classifica della raccolta netta al mese. **Dati in milioni di euro**

	Raccolta netta	Patrimonio netto		Raccolta netta	Patrimonio netto
<b>I primi dieci</b>			<b>Gli ultimi dieci</b>		
Fideuram Moneta	371,9	3.043,2	Eurizon Liquidità cl. A	-491,3	14.158,3
Fonditalia Euro Currency R	181,3	2.642,7	Gestielte Cash Euro cl. A	-308,9	2.829,6
Interf. Bond Usa	124,9	143,3	Ducato Fix Monetario A	-280,3	4.264,7
Fondit. Euro Bnd Short T R	97,4	1.569,4	Ubi Pramerica Euro Cash	-264,4	6.924,3
Ubi Pramerica Euro Bt	91,8	3.514,2	Eurizon Focus Tesor Eu B	-205,0	2.180,1
Allianz Liquidità A	86,9	1.338,2	Pioneer Monet. Euro	-204,0	9.576,5
Fonditalia Euro B. Med. T R	62,1	737,6	Interf. Euro Short Term 3-5	-190,6	1.734,4
Italfortune Global Equities	45,6	59,5	Anima Liquidità	-108,4	2.435,7
Fondaco Euro Cash	39,6	789,1	Eurizon Soluzione 10	-101,9	2.931,7
Interf. Equity Japan	34,8	122,1	Interf. Euro Short T 1-3	-97,7	1.823,5

## Gli investimenti

Composizione del patrimonio del fondo. **In milioni di euro**

Titoli di Stato  
122.379 (61,0%)

Obbligazioni convertibili  
43 (0,0%)

Altro  
7.842 (3,9%)

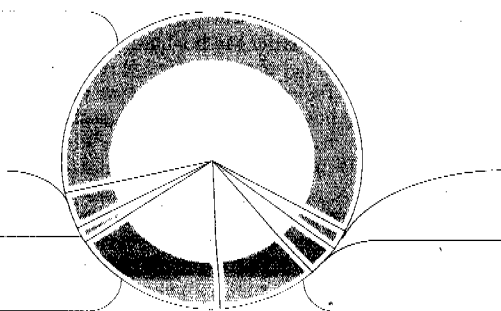
Azioni italiane  
4.876 (2,4%)

Altre attività  
3.196 (1,6%)

Obbligazioni ordinarie  
6.975 (3,5%)

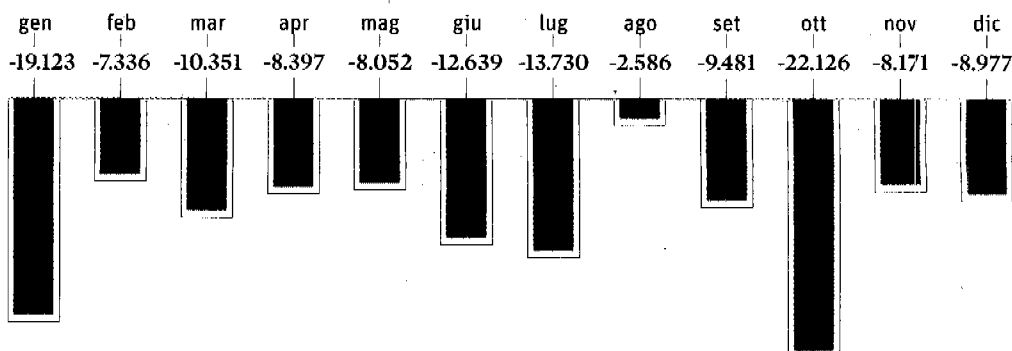
Obbligazioni estere  
34.037 (17,0%)

Azioni estere  
21.337 (10,6%)



## La raccolta nell'ultimo anno

Dati 2008 in milioni di euro\*



\* La raccolta netta e il patrimonio netto mensili non comprendono i dati delle società estere che segnalano trimestralmente

**Chi sale e chi scende**I rendimenti a un anno. **Valori in percentuale****FONDI MIGLIORI**

Interf. Bond Japan	28,84
Fonditalia Bond Japan R	27,04
Ducato Fix Yen Y	26,26
Ducato Fix Yen A	25,59
Vegagest flessibile	21,37
Carismi pratico Cl. A	19,57
Carismi Bond internaz. Cl. A	18,24
Fonditalia Bond Usa R	16,76
Intra assoluto	16,35
Gestielle Bond Dollars Cl. A	15,75
Intra flessibile	15,73
Arca Bond dollari	15,54
Interf. Bond Usa	14,99
Nordfondo Obbl. dollari	14,34
Fondersel dollaro	13,96
Carige Obbl. internazionale A	13,95

**FONDI PEGGIORI**

Pioneer Cim India Equity	-56,33
Interf. Eq. Eu Financials	-55,74
Fonditalia Euro Financials R	-55,59
Pioneer Cim GlobalGold&M	-54,93
Gestielle East Europe Cl. A	-53,90
Gestielle India Cl. A	-52,10
Pioneer az. Paesi em.	-52,09
Allianz az Paesi emerg. L	-49,36
Pioneer Cim LatinAmerEq	-47,75
Eurizon F. az. Paesi emer	-47,65
Gestnord azioni Paesi em.	-47,46
Euromob. Real Estate Eq.	-47,25
Eurizon az. finanza	-47,21
Zenit azionario Cl. R	-46,90
Fondersel Pmi	-46,88
Anima America	-46,59

In arrivo una nota esplicativa del Mef per confermare l'intervento «incondizionato»

# Troppo costosa la garanzia sui bond

## LO STALLO

Dopo le emissioni di Intesa e UniCredit molti istituti sono pronti a collocare titoli non garantiti per salvaguardare reputazione e immagine

**Isabella Bufacchi**

ROMA

La garanzia statale sulle obbligazioni bancarie messa a disposizione dal Tesoro italiano non piace alle banche: ritengono che sia molto costosa, temono che il quadro normativo sia ambiguo e lacunoso al punto da rendere l'intervento pubblico inefficace, ma soprattutto sono convinte che l'aiuto di Stato leda la reputazione e la buona immagine dell'istituto che non riesce a farne a meno.

È questo lo stallo nel quale sono finiti i bond bancari garantiti dalla Repubblica italiana, fermi in rampa di lancio mentre questo nuovo mercato sta esplodendo in Eurolandia: ieri Commerzbank ha rotto il ghiaccio in Germania emettendo sotto la guida di un gruppo di banche tedesche (oltre a UniCredit-Hvb e Bnp Paribas) un bond garantito (Aaa/AAA/AAA) che pagando una trentina di centesimi sopra il tasso swap ha raccolto 10 miliardi di ordini, prevalentemente in Germania e nel settore bancario. Ieri stesso Banco Espirito Santo, con la garanzia del Portogallo (Aa2 Moody's, AA Fitch, AA-S&P's), si è finanziato per 1,5 miliardi a tre anni pagando 100 centesimi sopra lo swap: una banca italiana con bond garantito e rating dell'Italia (Aa2/AA-/A+) sarebbe costretta a pagare al mercato dai 120 centesimi in su in aggiunta alla commissione al Tesoro e imposta da Bruxelles e Banca centrale europea (a partire da una novantina di centesimi i primi due anni e 140 centesimi dal terzo al quinto anno).

Le banche italiane per ora quindi stanno a guardare. Dopo l'operazione non-garantita a ripista di Banca Intesa a fine dicembre 2008, in apertura d'anno anche UniCredit ha preferito raccoglie-

re 1 miliardo a cinque anni tramite titoli di debito non garantiti, pagando 210 centesimi di punto percentuale sopra il tasso swap. Risultano numerosi gli istituti, anche con rating "BBB", che dietro le quinte stanno ponderando l'opzione senza garanzia: anche se privilegiare l'obiettivo reputazionale e mettendo in secondo piano il costo della raccolta, i maggiori

oneri eventuali si scaricherebbero su imprese e famiglie.

Oltre agli oneri per interessi, la garanzia statale regolata con decreto ministeriale già in vigore ha anche incontrato qualche intoppo di tipo normativo: alcuni studi legali di elevato standing internazionale, e un'agenzia di rating, hanno sollevato qualche perplessità sui 30 giorni di tempo che il Tesoro italiano si è preso per subentrare al pagamento della cedola e del capitale del bond nel caso di default della banca. Ma secondo fonti vicine a via XX Settembre, la garanzia italiana è perfettamente in linea con gli standard di mercato perché è «a prima richiesta, incondizionata e irrevocabile». E i 30 giorni sono un termine tecnico per attivare la procedura (decreto, ok della Corte dei Conti ecc...). Per chiarire i dubbi del mercato, per dissipare qualsiasi timore di «condizione» preesistente (il rischio che nel corso dei 30 giorni il Tesoro possa bloccare la garanzia) il Mef divulgherà a breve una nota esplicativa per confermare la natura incondizionata e immediata della garanzia.

Sciolto questo nodo, che mantiene sui bond garantiti dal Tesoro il "peso zero" equivalente al titolo di Stato - per chi li acquista -, alle banche non resta che sperare che l'onere della commissione della garanzia venga ridotto in corsa tramite il ricorso al "cap" (un costo standard europeo nel caso di illiquidità dei credit default swap di riferimento). L'aiuto di Stato, comunque vada, è oneroso: a questa regola non sfuggirà neanche l'intervento pubblico nella sottoscrizione dei bond subordinati, che avrà una cedola alta che sale nel tempo.

*isabella.bufacchi@ilssole24ore.com*



## Chi comprerà i bond americani, ora che la Cina è sazia?

LA BANCA D'INGHILTERRA HA SEGUITO LA FED E HA RIDOTTO I TASSI ALL'1,5 PER CENTO, IL LIVELLO PIÙ BASSO DELLA STORIA

*Ora Obama deve mostrarsi aggressivo per convincere i potenziali investitori che può superare la recessione. Il rischio è che il deficit si gonfi in fretta e faccia aumentare i tassi d'interesse. E' un gioco psicologico: oggi l'America è potente, ma i suoi conti non aiutano*

Londra. Un articolo sulla prima pagina del New York Times ieri mattina ha messo in fibrillazione i guru economici di Barack Obama, mentre rileggevano il preoccupato discorso del nuovo presidente. "La Cina ha comprato oltre mille miliardi di debito americano - scrive il quotidiano della Grande Mela - ma siccome si è intensificata la crisi globale, Pechino ha cominciato a tenere in casa una parte dei suoi soldi, una mossa che potrebbe avere effetti dolorosi per i debitori americani". Una tabella mostra che il rallentamento nell'acquisto di titoli del Tesoro americano è già in corso; nei prossimi giorni verranno rilasciate statistiche ufficiali molto eloquenti e politicamente delicate, forse inopportune, tanto che il governo le ha meditate a lungo prima di decidere il da farsi. Negli ultimi cinque anni, la Cina ha speso un settimo del proprio prodotto nell'acquisto di debito estero, per lo più americano. Lungo una linea di tesaurizzazione seguita dopo la crisi asiatica del 1997, che ha trasformato il paese nel più grande deposito di riserve mondiali. Ora è giunto il momento di impiegare una fetta sempre maggiore di risorse nel sostegno dell'economia domestica, a cominciare dal pacchetto di 600 miliardi di dollari varato un mese fa. Dunque, resta meno spazio per finanziare i 775 miliardi che Obama vuol spendere nei prossimi due anni. Stimolo contro stimolo. La competizione si fa dura. E l'alleanza finanziaria che ha garantito il boom dell'ultimo decennio non è più scontata. Dopo il passo doppio dell'era Clinton-Bush, arrivano turbinanti giri di valzer.

Il presidente eletto lo sa. Secondo il Wall Street Journal, la nuova Amministrazione "è convinta che i leader internazionali terranno con più probabilità a galla il governo americano se vedono un'azione aggressiva per superare la recessione; i costi potenziali di un'iniziativa non abbastanza coraggiosa sono superiori al pericolo che un deficit sempre più gonfio faccia aumentare i tassi di interesse". Si tratta di un complesso gioco psicologico tra gli Stati Uniti, i suoi alleati, e i potenziali finanziatori, nel quale la carta fondamentale è politica. Nella guerra del debito, sulla bilancia peserà, alla fine, la potenza americana. Ma l'azzardo è grande, anche perché i dati non aiutano.

Il Cbo, l'ufficio bilancio del Congresso, il cane da guardia dei conti pubblici, ha pubblicato mercoledì cifre allarmanti. Il disavanzo, nell'anno fiscale che termina a settembre, salirà a 1.200 miliardi di dollari, pari all'8,3 per cento del prodotto lordo, una quota record nel dopoguerra (Reagan lo aveva portato al 6 nel 1983). Destinata a peggiorare perché non tiene conto dello stimo-

lo di Obama. Il presidente ha avvertito che bisogna prepararsi a un disavanzo superiore al trilione (mille miliardi) negli anni a venire. Per quanto? Gli esperti sono divisi, ma nessuno pensa a meccanismi di rientro prima che termini il primo mandato. Ciò vuol dire che aumenterà il debito pubblico. Il Cbo calcola almeno 3,1 trilioni in più. Una stima al ribasso, secondo i rigoristi, che non mancano al Congresso sia tra i repubblicani sia tra i democratici. Chi paga?

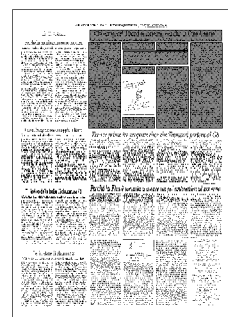
Il mercato mondiale è pieno di liquidità, ma quest'anno sono attese emissioni per tremila miliardi di dollari, il triplo del 2008. E si vedono già segnali di rigetto. Nella prima asta dell'area euro, persino il solidissimo Bund tedesco a dieci anni ha avuto domande inferiori all'offerta, pari a 6 miliardi. La Merkel sta discutendo uno stimolo di cento miliardi da destinare all'industria. Ieri lo stato è entrato nel capitale di Commerzbank con il 25 per cento e una ricapitalizzazione di dieci miliardi. Il bilancio federale è in grado di sopportare tutto ciò, ma richiederà l'emissione di obbligazioni a tassi più attraenti. I Bot italiani, sottoposti al tiro al piccione, all'insegna del rischio Argentina, hanno già una differenza di un punto e mezzo rispetto a quelli tedeschi. Spagnoli, portoghesi e greci, giudicati anch'essi a rischio, sono costretti ad adeguarsi. Lo stesso accadrà per i Treasury bills americani o per i titoli di Sua maestà britannica.

La Banca d'Inghilterra ieri ha ridotto i tassi all'1,5 per cento, il livello più basso nei suoi 315 anni di storia, seguendo le orme della Fed e lasciando per ora la Bce a guardia del bidone. Il cancelliere dello Scacchiere, Alistair Darling, in un'intervista al Financial Times, si è mostrato preoccupato dal rischio che nel Regno Unito la recessione continui fino all'anno prossimo. Se i tassi dovessero scendere a zero, come in America, la Old Lady dovrebbe chiedere l'autorizzazione al Tesoro, superando la storica indipendenza di cui è gelosa. Darling parla di procedere "mano nella mano".

Il debito americano in rapporto al prodotto lordo (quello del governo federale) è ancora al di sotto del 60 per cento che nell'Eurolandia rappresenta il livello di garanzia. Molti prevedono che, una volta spesi tutti gli stanziamenti anticrisi, potrà avvicinarsi a quote italiane. Ma le stime del Cbo sono meno allarmanti. E con tassi ufficiali sotto l'un per cento, c'è spazio per rialzi nei rendimenti dei titoli senza provocare effetti negativi né sulla produzione né sull'inflazione. Il New York Times, nel suo articolo sulla Cina, mette le mani avanti. La disaffezione verso i bond americani riguar-

da soprattutto i grandi gruppi privati, in particolare i dragoni rossi di Honk Kong. A partire dall'ultimo trimestre, meno dollari stanno entrando in Cina. Ma il governo ha abbastanza munizioni per continuare a comprare biglietti verdi, impedendo una rivalutazione dello yuan.

Uno spostamento massiccio verso l'euro innescherebbe un cataclisma che nessuno vuole, nemmeno Obama il quale scommette su una svalutazione strisciante e ben gestita. Le monete sono tigri difficili da calcare. Alla nuova Amministrazione dunque, non basterà guardare a Pechino, deve cominciare a discutere anche con Londra e con Francoforte. Quel gattone di Trichet aspetta. Anche il suo è un gioco rischioso. Forse troppo, visto che la moneta forte non ha affatto protetto l'economia europea.



Ocse

## Banche, bruciati 3000 miliardi

ROMA — Oltre tremila miliardi di dollari di capitalizzazione andati in fumo nel 2008. E 176 miliardi solo in Italia. Sono questi gli impatti della crisi dei mercati sul valore di Borsa delle principali banche di tutto il mondo, messi in luce dal rapporto semestrale *Financial Market Trends* dell'Ocse. Gli Usa sono il paese più colpito dalla crisi, con una perdita di capitalizzazione di 423 miliardi nel 2008, a cui però ne va aggiunta una di 338 miliardi nel 2007, anno in cui ci sono state anche performance positive di alcuni Paesi, fra cui l'Italia.



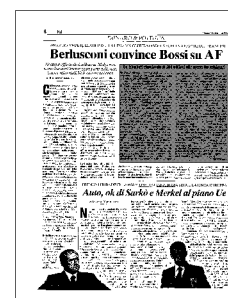


## Da Tremonti sforbiciata di 235 milioni alle spese dei ministeri

■ Una sforbiciata da 235 milioni di euro. A tanto ammontano i tagli alle dotazioni finanziarie delle missioni di spesa per ciascun ministero per il triennio 2009-2011. Come si legge nelle tabelle presentate alla Camera dei deputati lo scorso 5 gennaio, per l'anno in corso i tagli complessivi decisi dal ministro Giulio Tremonti si attestano a 24 milioni, che diventano 71 nel 2010 per poi arrivare a 141 nel 2011. Le sforbiciate più consistenti riguardano le missioni di spesa dei ministeri dell'Economia e dello Sviluppo Economico, rispettivamente per 89,6 e 71,8 milioni. Al ministero di Via XX Settembre, il capitolo che subisce le riduzioni maggiori è quello del diritto alla mobilità: -25 milioni nel triennio. Di ben 19 milioni, invece, viene ridotta la missione di spesa «politiche economico finanziarie e di bilancio»; e sono 11 i milioni in meno per la missione «infrastrutture pubbliche e logistica» fino al 2011. Passando al dicastero di Claudio Scajola gran parte degli oltre 70 milioni di tagli, riguardano il capitolo «sviluppo e riequilibrio territoriale» con riduzioni che si aggirano intorno a 63 milioni. Andando a leggere le tabelle, emerge come nel 2009 vengano apportati tagli per 5,3 milioni, che diventano 18,7 nel 2010 per poi superare i 38 milioni nel 2011. Nella classifica dei ministeri con le riduzioni finanziarie più ingenti, il dicastero di Ignazio La Russa si posiziona terzo. Nei tre anni, infatti, il ministero della Difesa si vede ridurre le missioni di spesa per 13,7 milioni, di cui 8,7 milioni sono tagliati dal capitolo difesa e sicurezza del territorio, mentre quasi 5 milioni sono stati tolti dal capitolo «fondi da ripartire». Le buone notizie per La Russa

arrivano invece dal di sui rifinanziamenti delle missioni all'estero. La missione in Afghanistan avrà 242,4 milioni nei primi sei mesi del 2009, contro i 168,8 stanziati da Prodi. Aumentano anche gli stanziamenti per le missioni in Libano e nei Balcani. I ministeri di Roberto Maroni e Altero Matteoli si vedono invece ridurre le dotazioni finanziarie per le missioni di spesa rispettivamente di 12,8 e 12 milioni di euro. Analizzando i dati relativi al Viminale, il capitolo «ordine pubblico e sicurezza» subisce tagli ai finanziamenti per 8 milioni di euro circa. Entrando nel dettaglio dei tagli decisi al ministero delle infrastrutture e dei trasporti, la missione che subisce le maggiori decurtazioni è quella relativa al diritto alla mobilità: 6,8 milioni. Se nel 2009 i tagli previsti ammontano a 855 mila euro, la cifra raggiunge i 2 milioni nel 2010 e supera i 3,8 milioni nel 2011. Superano gli 8 milioni le riduzioni per il ministero del Lavoro. La missione che subisce i tagli maggiori è però quella dei diritti sociali, politiche sociali e famiglia: oltre 5,6 milioni. Al dicastero di Sandro Bondi non saranno felici di sapere che le riduzioni di spesa sono di 7,3 milioni per il triennio 2009-11, e riguarderanno principalmente (6,3 milioni) proprio la tutela e valorizzazione dei beni e attività culturali. Scorrendo infine le tabelle, emerge che le dotazioni finanziarie del Guardasigilli si riducono di 6,7 milioni; di 4,3 quelle della Farnesina; di 4,1 quelle del ministero di Stefania Prestigiacomo e di 3,8 del leghista Luca Zaia. Poco più di 500 mila euro, infine, sono i tagli per l'Istruzione. (riproduzione riservata)

**Carmine Sarno**





**Focus**

Donne imprenditrici  
boom «rosa» anti-crisi

di **G. Pezzuoli** e **M. Ferrera**  
alle pagine 12 e 13

**Record** Hanno superato il totale di un milione e duecentomila le aziende di cui la proprietà e la gestione sono tutte al femminile

**La classifica** Lazio, Lombardia e Campania sono le regioni in cui si registra il maggior numero di nuove iniziative

# Donne imprenditrici: il boom contro la crisi

## In un anno cinquemila aziende in più

**C**reativa risposta alla crisi? Scommessa vincente? Forse. Di fatto, le donne che si lanciano nella sfida dell'imprenditoria sono sempre di più, nonostante leggi carenti o bloccate, reti di sostegno inadeguate, banche poco disponibili, mutui senza agevolazioni...

L'anagrafe delle imprese in rosa negli ultimi dodici mesi ha un sorprendente segno positivo all'interno di un frenetico turn over: sono 5.523 le imprese che tra giugno 2007 e giugno 2008 si aggiungono all'universo dell'imprenditoria femminile, raggiungendo un numero complessivo di 1.243.824 aziende attive.

Un aumento certo non vistoso (+0,45 per cento) che tuttavia spicca se paragonato all'immobilità del tessuto imprenditoriale del Paese; in altre parole grazie alle donne il saldo segna zero, senza di loro sarebbe stato negativo.

Sono le conclusioni cui giunge l'Osservatorio dell'Imprenditoria femminile, un'indagine semestrale di Unioncamere sulla base dei dati del Registro delle Imprese delle Camere di Commercio.

In forte trasformazione la formula giuridica scelta dalle neo imprenditrici (gettonate le società di capitale, di persone, cooperative e consorzi, con un aumento complessivo di 13.831 unità) accanto alla diminuzione delle imprese individuali (meno 8.308), soluzione che resta comunque di gran lunga la più diffusa, con 861.932 ditte attive in Italia.

Cambia anche il profilo settoriale:

si riduce il numero delle aziende nell'agricoltura e nel commercio (circa 8 mila in meno) mentre sempre più dinamico si rivela il settore dei servizi alle imprese, ovvero attività immobiliari, noleggio, ricerca, informatica (6.132 in più), oltre ai mercati relativamente inediti per le donne delle costruzioni e dei trasporti.

Aumenta poi il numero delle «capitane» impegnate nelle tradizionali attività della ristorazione e dei servizi alla persona (benessere e cura, sport e spettacoli), il raggruppamento più «femminile», con quasi un'impresa ogni due amministrata da una donna.

Esemplare, in questo senso, l'esperienza di Cristina Dotti che nel gennaio 2008 ha aperto a Robecco sul Naviglio, vicino a Milano, l'asilo nido «Dado». «Portavo mia figlia più piccola in una struttura del Pianeta bambini e vedevo la professionalità e la cura delle donne che lo gestivano (hanno 15 nidi in Lombardia, tutti il femminile meno uno). Così ho iniziato a far loro da ufficio stampa, poi abbiamo colto al volo l'occasione di un concorso comunale per dare in affidamento una struttura a Robecco, ed eccomi qua». Una bella sfida per una mamma di tre figli («dopo aver aperto il nido sono rimasta single e con un'azienda da inventare»), partita con 7 piccoli utenti, che oggi sono diventati 26. «Il mio break even sarebbe 35 — spiega —, quando poi arriverò a 48 mi permetterò due giorni di vacanza».

La cosa più complicata? «L'orga-

nizzazione familiare, hai sempre l'impressione di togliere qualcosa ai tuoi figli, ma proprio perché sono piccoli non riesco a ricollocarmi in un'azienda, finivo per pagare in baby sitter tutto quello che guadagnavo». Essere imprenditrice ha significato flessibilità e libertà. «Non lavoro certo meno ma in orari più adatti a me».

Un altro dato eclatante nella mappa delle neo imprenditrici è la fortissima vitalità delle immigrate con il 71 per cento delle nuove ditte (ben 3.921) guidate da una donna extracomunitaria (cinesi al primo posto, seguite da marocchine e nigeriane, con ucraine ed albanesi fra le più dinamiche).

Nella graduatoria regionale vince invece il Lazio, dove si concentra il 46,6 per cento delle «neonate», se-



guito da Lombardia e Campania (rispettivamente con 1.739 e 1.038 imprese in più). E proprio in Lombardia, sta per nascere Imprendium, un portale web rivolto a 68 mila imprese femminili di Milano e Provincia.

«Aiutare le imprese femminili a mettersi in rete, ovvero ad attivare partnership, ideare progetti comuni, partecipare a gare nazionali e internazionali — dice il presidente della Camera di Commercio milanese, Carlo Sangalli — significa contribuire a valorizzare una realtà che ha un grande potenziale di crescita, creatività e innovazione».

E il Sud? Resta, per ora, escluso dal trend positivo (il numero delle imprese femminili si riduce infatti di 1.142 unità). Controcorrente, forse grazie a un'incredibile «ostinazione» la storia di Alessia Bauleo e delle sue due socie, tutte e tre biologhe ex precarie, che festeggiano a Cosenza i 10 anni di «Biogenet», laboratorio di diagnostica e genetica.

«Grazie alla legge 215/92 abbiamo ottenuto i finanziamenti per lo start up e un mutuo agevolato, poi ce le siamo dovute cavare da sole. E nel 2004 è arrivato come una mannaia il blocco della possibilità di accreditarsi con il Sistema sanitario nazionale, che ci ha fatto perdere moltissimi clienti perché le nostre indagini sono davvero costose, ma abbiamo fatto causa alla Regione e un mese fa la Corte Costituzionale ci ha dato ragione! Ora speriamo in una svolta».

Chi ce la fa e chi chiude, perché il ciclo vita-morte è spesso rapidissimo, soprattutto per le ditte individuali come il minuscolo laboratorio artistico di découpage e stencil «Lazzi e spilli», aperto ad Avigliano, nel Potentino, da Ines Martinelli. «Ho resistito 3 anni, e con un sacco di soddisfazioni, ma ora ho detto basta, troppo duro barcamenarsi tra la concorrenza este-

ra e l'assenza quasi totale di turismo. Per fortuna mi sono riciclata come geometra».

In effetti «non è tutto oro quel che luccica», come sottolinea Daniela Eronia, da un mese presidente del Comitato per l'Imprenditoria femminile della Camera di Commercio di Foggia. Alla guida di CIA'T (Centro Indipendente di Animazione Economica Territoriale), srl di consulenza per attrazione di investimenti, la Eronia osserva: «In provincia di Foggia esistono 18.500 imprese femminili, ma le ditte individuali sono la stragrande maggioranza, mentre ben poche sono le donne a capo di società di capitale, o tanto meno nei consigli di amministrazione. E quante sono semplici partite Iva aperte in sostituzione di un rapporto di lavoro che manca?». Con una figlia 26enne e un lavoro senza orari, trova gli ostacoli maggiori nella burocrazia, nell'assenza di servizi di supporto e, non ultimo, nel blocco della legge 215.

Mette in guardia dalle improvvisazioni anche Idanna Matteotti, che presiede la cooperativa milanese di servizi culturali ed educativi «Giostra» (60 soci e un fatturato annuo di circa 1 milione di euro).

«Non basta dire: ma si mettiamoci insieme, bisogna reggere la sfida del mercato. Il turn over è alto anche nelle cooperative spesso molto piccole, e la situazione si aggrava nel rapporto con i Comuni, oggi al collasso. Resta eclatante il dato delle extracomunitarie che spesso adottano proprio la formula cooperativa, gradita per la sua flessibilità su orari, modi, spazi».

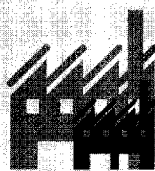
È appena stata pubblicata la nuova graduatoria dei progetti approvati in base alla legge 125/91 che fra gli obiettivi ha proprio quello del consolidamento delle imprese femminili.

«Sono azioni positive molto importanti in questo momento — prosegue Idanna Matteotti, componente del Comitato Nazionale di Parità che ha valutato le proposte — come sono stati essenziali i primi interventi a favore del credito bancario, ma occorre incidere sulle regole, sul cuore del sistema, pari rappresentanza, accesso anche privilegiato in via temporanea».

**Giovanna Pezzuoli**

## L'anagrafe delle imprese

Lo sviluppo dell'imprenditoria femminile ha segnato in un anno un dato in controtendenza rispetto all'immobilità del sistema economico italiano. Ecco la mappa della crescita



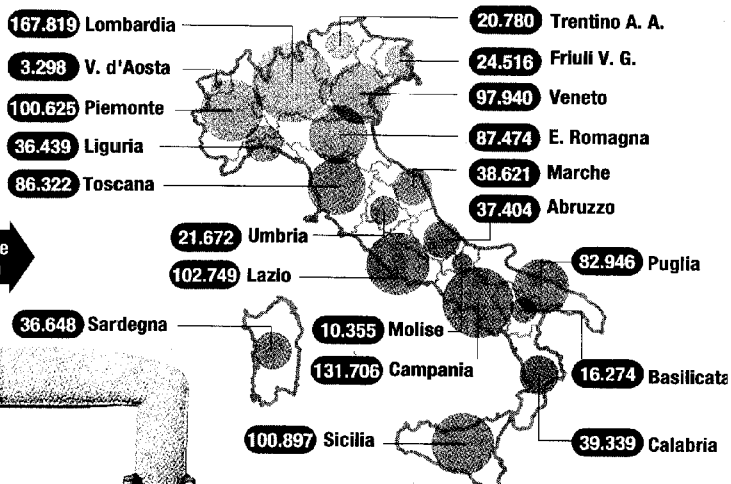
# 1.243.824

le imprese femminili  
pari al 24,06%

## 5.169.084

Totale imprese attive  
al 30 giugno 2008

divise  
così



### PER NATURA GIURIDICA

	Società di capitale	Società di persone	Imprese individuali	Cooperative	Consorzi	Altra forme
Abruzzo	2.632	5.556	28.718	445	13	40
Basilicata	660	1.181	14.102	291	4	36
Calabria	2.025	4.474	32.236	493	15	96
Campania	12.877	27.530	89.253	1.685	55	306
E. Romagna	9.314	18.559	58.589	793	50	169
Friuli V. G.	2.012	4.281	17.993	168	11	51
Lazio	14.084	13.271	73.578	1.470	46	300
Liguria	2.574	8.587	24.887	314	32	45
Lombardia	28.220	45.657	91.634	1.725	34	549
Marche	3.174	7.485	27.593	320	15	34
Molise	466	800	8.957	121	2	9
Piemonte	6.251	24.501	68.834	804	46	189
Puglia	5.803	8.734	66.956	1.275	25	153
Sardegna	2.784	6.044	26.898	840	18	64
Sicilia	6.106	10.307	81.959	2.039	30	456
Toscana	8.831	19.842	56.710	726	37	176
Trentino-A. Adige	891	6.072	13.613	130	6	68
Umbria	1.657	4.456	15.302	216	13	28
Valle d'Aosta	170	790	2.284	47	1	6
Veneto	9.546	25.816	61.836	580	26	136
<b>TOTALE</b>	<b>120.077</b>	<b>243.943</b>	<b>861.932</b>	<b>14.482</b>	<b>479</b>	<b>2.911</b>

Saldo giugno 2008  
giugno 2007

+11.686

+996

-8.308

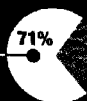
+919

+30

+200

## 3.921

le nuove iniziative imprenditoriali  
di tipo individuale con a capo  
donne extracomunitarie



## 5.523

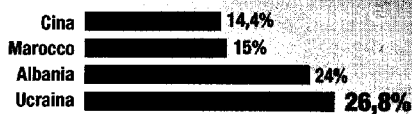
le imprese in più

### PER SETTORE

Agricoltura	263.334
Pesca	1.488
Estrazione di minerali	446
Attività manifatturiere	126.115
Energia	291
Costruzioni	46.483
Commercio	387.770
Alberghi e ristoranti	89.494
Trasporti, magazzinaggio e comunicazioni	23.183
Intermediazione monetaria e finanziaria	24.775
Att. immobiliari, noleggio, informatica,	143.527
Istruzione	6.129
Sanità e altri servizi sociali	10.451
Altri servizi pubblici, sociali e personali	112.431
Imprese non classificate	7.907

### PER PAESI DI PROVENIENZA

le quattro nazioni da cui arriva il maggior  
numero di imprenditrici straniere



Fonte: Unioncamere - Infocamere - Osservatorio dell'imprenditoria femminile Illustrazione: Mirco Tangherlini CORRIERE DELLA SERA

**Sfide**

## La svolta? Si chiama Fattore D

di MAURIZIO FERRERA

*Fra tante cattive notizie sul fronte dell'economia eccone finalmente una buona: in Italia aumenta il numero di imprese al femminile. Nel 2008 l'intraprendenza delle donne ha saputo dare una piccola scossa al nostro tessuto produttivo, creandoci più di cinquemila nuove società. Certo la situazione italiana è ancora ben distante da quella francese, inglese o americana. Ma il cosiddetto "entrepreneurial gap" (il divario fra le percentuali di imprese possedute da donne e da uomini) si sta lentamente riducendo anche da noi. Le società create da donne non sono più, come un tempo, imprese individuali nei settori tradizionali, bensì società di capitale o di persone nei settori innovativi, ad alta intensità di conoscenza. Attività professionali, informatica, ricerca, intermediazione immobiliare e finanziaria: sono questi i comparti che hanno registrato gli incrementi più significativi.*

*Chissà se questi dati serviranno a rilanciare la discussione sul "fattore D", sul contributo fondamentale che le donne italiane possono dare allo*

*sviluppo economico. I bassi livelli di occupazione femminile sono una delle più marcate anomalie del nostro mercato del lavoro. Ed anche una delle ragioni per cui il nostro Paese cresce meno degli altri e registra più alti livelli di povertà e vulnerabilità delle famiglie. Nell'ottobre 2007 il governo Prodi presentò a Bruxelles un documento su "Donne, innovazione, crescita", in cui si annunciava una "terapia shock" per stimolare l'occupazione femminile attraverso incentivi fiscali e politiche di conciliazione. Pochissime, purtroppo, le misure concrete seguite a quell'importante documento. Nel novembre 2008 anche il governo Berlusconi ha ribadito a Bruxelles il suo impegno su questo fronte, annunciando un Piano Nazionale per l'occupazione femminile. Oltre al potenziamento delle misure di conciliazione, uno dei piatti forti di questo Piano dovrebbe essere proprio "il rilancio di misure di promozione dell'auto-imprenditorialità femminile". Il rapporto di Unioncamere segnala che, pur con mille difficoltà, le donne stanno già facendo la loro parte. Ora tocca al governo battere un colpo, varando misure concrete ed efficaci. Come insegna l'esperienza degli altri Paesi, il "fattore D" non è una ciliegina decorativa di cui parlare solo quando le cose vanno bene, ma è il lievito che fa crescere la torta dell'economia: anche, e forse soprattutto, in tempi di recessione.*



# Il Governo vuole attingere a un quarto del tesoretto Fse per sostenere l'occupazione Fondi Ue, contesa da 8 miliardi

## IL NEGOZIATO

La prossima settimana vertice con i Governatori  
Le Regioni del Sud chiedono garanzie sull'estensione degli ammortizzatori ai precari

**Carmine Fotina**

ROMA

Il Governo preme ma le Regioni per ora non intendono cedere. Il duello sul Fondo sociale europeo, al quale il ministro del Welfare Maurizio Sacconi vorrebbe attingere per aumentare le risorse destinate agli ammortizzatori sociali, si consumerà la settimana prossima dopo le riunioni straordinarie della Conferenza delle Regioni e delle Province autonome previste il 14 e il 15 gennaio. In quella sede il presidente della Conferenza Vasco Errani riceverà da tutti i Governatori i dati aggiornati sulla effettiva disponibilità sia del Fondo sociale sia del Fas, il Fondo aree sottoutilizzate che pure verrà in parte utilizzato in chiave anti-crisi a favore dell'occupazione (si veda «Il Sole-24 Ore» del 19 dicembre).

Ma ciò che appare già certo è che l'accordo sull'accantonamento delle risorse Fse, oggi destinate prevalentemente alla formazione regionale, non sarà una passeggiata. Secondo un'elaborazione del Sole-24 Ore condotta sulla base dei Programmi del Quadro strategico 2007-2013, in gioco ci sono oltre 8 miliardi di euro. Il Governo vorrebbe attingere a questo grande serbatoio per soddisfare un fabbisogno di circa 2 miliardi, ma il via libera - mette subito in chiaro il

fronte delle Regioni del Sud - arriverà solo dopo aver fatto chiarezza sull'estensione della platea di beneficiari degli ammortizzatori sociali ai lavoratori delle piccole imprese e ai precari, uno spaccato di certo più rappresentativo del Mezzogiorno rispetto all'universo degli operai delle grandi fabbriche concentrate prevalentemente al Nord.

Gli interventi È questo il vero scoglio da superare, perché una volta definito l'accordo con le Regioni ottenere il disco verde di Bruxelles al "riassetto" del Fondo sociale europeo sarà in pratica solo una formalità. Basta infatti scorrere i vari Programmi regionali finanziati dal Fse per accorgersi che al loro interno ci sono già dei margini estremamente ampi per collegare i sussidi per chi perde il lavoro a piani di formazione, apprendimento, riqualificazione professionale. Anzi, a guardar bene non ci sarebbe bisogno di alcuna modifica radicale.

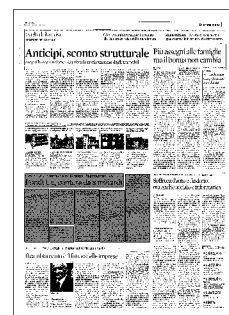
Ogni Programma è diviso in sette "assi" prioritari, dei quali a vario titolo tre (Occupabilità, Adattabilità e Inclusione sociale) si prestano a interventi a sostegno del lavoro. In primis l'attenzione di Sacconi si rivolge all'asse Occupabilità con cui, tra l'altro, è già previsto che si finanzino interventi per i servizi per l'impiego, il reinserimento dei disoccupati di lunga durata, il sostegno alla creazione di lavoro autonomo, azioni per l'emersione dal lavoro nero e «per la fuoriuscita del precariato attraverso anche l'attivazione di microcrediti, strumenti di mobilità e ricollocamento».

L'asse Adattabilità è invece più orientato alla formazione e al rafforzamento dei Centri per

l'impiego, mentre l'Inclusione sociale tende a facilitare o a difendere l'inserimento nel lavoro delle persone espressione delle «nuove forme di povertà, delle persone diversamente abili e di altre categorie di svantaggio sociale».

I fondi 2000-2006 L'operazione del Governo per fronteggiare la recessione mira dunque ai fondi della programmazione 2007-2013. Intanto il ministero dello Sviluppo ha formalizzato all'Unione europea la richiesta di proroga di sei mesi, al giugno del 2009, dei termini di spesa della vecchia programmazione 2000-2006. L'ultimo monitoraggio della Ragioneria generale dello Stato, aggiornato al 31 ottobre 2008, segnala che restano da spendere 4,3 miliardi di euro, il 9,3% dei 45,9 miliardi della programmazione.

In particolare, per il Fondo sociale europeo la spesa residua è di 700 milioni, ma in questo caso si tratta di risorse già impegnate e sulle quali, a differenza del "tesoretto" 2007-2013, il Governo non potrà intervenire.



**Lavoro e previdenza.** Gli adempimenti per la fase di avvio

# Un percorso a tappe verso il Libro unico

**Entro fine mese comunicazione unificata con invio online**

**Enzo De Fusco**

■ Calendario ravvicinato verso il debutto del Libro unico del lavoro (Lul) che si prepara a sostituire il libro paga (in pensione dal 16 gennaio) e il libro matricola, oltre a registri obbligatori quali il registro di impresa agricola e quello dei lavoratori a domicilio (si veda la tabella).

Il primo appuntamento è fissato per il 16 gennaio e spetta alle società di software che dovranno presentare un'istanza all'Inail, anche per il tramite dell'associazione di categoria, per ottenere l'autorizzazione al layout del libro unico che sono stati predisposti.

Entro lo stesso giorno, è il turno di professionisti e associazioni di categoria che intendono inviare la raccomandata alle Direzioni Provinciali del lavoro con l'elenco delle aziende assistite per le quali viene conservato il libro unico del lavoro. Mentre tutti i soggetti abilitati dalla legge 12/1979 dovranno trasmettere all'Inail l'elenco aggiornato delle aziende assistite accedendo all'area "punto cliente" del sito [www.inail.it](http://www.inail.it).

Se, invece, si vuole avere più tempo per effettuare le comunicazioni, gli stessi soggetti potranno attendere qualche giorno e sarà disponibile sul sito un nuovo software per effettuare la comunicazione "unificata".

Si tratta di una comunicazione che consentirà di assolvere ad entrambi gli adempimenti comunicativi (Dpl e Inail). Per chi se ne avvale, il termine è fissato al 31 gennaio.

Una ulteriore scadenza è fis-

sata per il giorno precedente, ovvero il 30 gennaio.

Entro questa data dovranno, infatti, rivolgersi, presso le Sedes Inail, i datori di lavoro o i professionisti che abbiano deciso di utilizzare un software con layout non pre-autorizzati, oppure un layout personalizzato del libro unico.

Esaurita la fase delle autorizzazioni e/o comunicazioni, la scadenza successiva è il 16 febbraio 2009 entro cui dovrà essere stampato il primo libro unico del lavoro.

Pertanto, le aziende e i professionisti dovranno in primo luogo scegliere il layout da utilizzare per la stampa del libro unico del lavoro che in linea di massima saranno due: il cedolino integrato con le presenze in un unico foglio e il cedolino e le presenze collocate su due fogli distinti.

I consulenti del lavoro e gli altri professionisti abilitati dalla legge 12/79, in fase di stampa, devono accertare che sul libro unico del lavoro siano riportate obbligatoriamente due autorizzazioni.

La prima è quella del professionista o dell'associazione di categoria rilasciata per la tenuta della numerazione unitaria. Si tratta di un nuovo numero rispetto al mese di dicembre 2008 perché viene rilasciata dal software dell'Inail una volta comunicato l'elenco delle aziende assistite.

La seconda autorizzazione da riportare è quella rilasciata alle società di software. Qualora invece venisse utilizzato un layout personalizzato occorre riportare gli estremi della seconda autorizzazione rilasciata dalla Sede al professionista.

Questi dati devono essere riportati su tutti i fogli del libro unico indipendentemente dalla loro tipologia (retributivi o presenze).

## Il calendario

La marcia di avvicinamento al Libro Unico del Lavoro

### Entro il 16 gennaio

- Le software house dovranno richiedere, anche attraverso le associazioni di categoria, l'autorizzazione del layout del Libro Unico
- I datori di lavoro dovranno inoltrare la comunicazione alla direzione provinciale del lavoro se spedita in forma cartacea

- L'Inail renderà disponibile il software per la comunicazione unificata

### Entro il 30 gennaio

- È il termine entro cui l'Inail deve rilasciare al datore di lavoro o al professionista l'autorizzazione dell'eventuale layout personalizzato

### Entro il 31 gennaio

- Scade il termine per adempiere alla comunicazione telematica dell'unificazione delle procedure delle deleghe all'elaborazione del Libro Unico del Lavoro (all'Inail) e quelle per la tenuta (alle Direzioni provinciali del Lavoro)

### Entro il 16 febbraio

- Esaurita la fase delle autorizzazioni e/o comunicazioni, è la scadenza per effettuare la stampa del primo Libro Unico del Lavoro



*precariato*

# Tutela del lavoro

*e ammortizzatori sociali*

• di Enrico Morando •

**Q**uel "buco nero" che, per lo stato sociale degli Stati Uniti d'America è rappresentato dall'assenza di un servizio sanitario nazionale di tipo universalistico - i cittadini americani che se lo possono permettere "comprano" l'assistenza sul

mercato, a prezzi elevatissimi, debolmente aiutati da detrazioni e deduzioni fiscali, ma il 10% della popolazione "resta fuori" - per lo Stato Sociale italiano è costituito dalla mancanza di un sistema universale di ammortizzatori sociali, capaci di sostenere il reddito di tutti i lavoratori che perdono il lavoro, di spingerli ad un'attività di formazione-riqualificazione, di accompagnarli nella ricerca di una nuova attività. Lo dimostra un semplice dato comparativo: se in Germania l'80% dei disoccupati percepisce qualche forma di sussidio; se in Francia questa percentuale raggiunge il 75% (per non parlare della "solita" Svezia, al 90%), in Italia solo un disoccupato su cinque può contare su di un significativo sostegno del reddito, mentre nessuno viene "obbligato" a riqualificarsi

(il vincolo alla frequentazione di corsi ha efficacia dove è credibile la minaccia di perdere un forte sostegno al reddito), e quasi nessuno aiutato nella ricerca di una nuova attività (per credere, provare a consultare il sito internet della Borsa lavoro: ammesso che lo si trovi attivo, si potranno cogliere poche decine di offerte riferite a scadenze temporali già trascorse).

La crisi economica in atto - che sarà dura e lunga, anche se finirà, come tutte quelle che l'hanno preceduta - trasforma in tragedia questa drammatica carenza del nostro welfare: di fronte ad un calo degli ordini che - anche in settori forti del nostro apparato produttivo di beni e servizi - raggiunge il 30% rispetto allo stesso periodo del 2007, le aziende che vogliono/debbono ridimensionare l'occupazione si rivolgono in primo luogo alla componente non stabile della loro forza lavoro: collaboratori a progetto, interinali, contratti a tempo determinato. In Italia, quasi quattro milioni di persone, prevalentemente giovani e donne, ma anche ultracinquantenni a bassa qualificazione professionale. Esattamente quella parte del mondo del lavoro - cir-

ca un occupato su sei - che il nostro sistema di ammortizzatori sociali lascia completamente privi di tutele: per tutti questi nostri concittadini, perdere il lavoro è sinonimo di perdita di tutto il reddito, immediatamente.

Per questi lavoratori, fino a qualche mese fa, è stato relativamente facile, scaduto il contratto, rinnovarlo, con la stessa impresa o con un'altra. Certo, era difficile anche allora fare un qualsiasi progetto di vita (metter su casa, avere figli); o anche soltanto vivere relativamente tranquilli. Il contratto a tempo indeterminato, quello, rimaneva un sogno, anche per chi magari lavorava ogni giorno - fianco a fianco, facendo esattamente le stesse cose - con lavoratori che a quel contratto erano riusciti ad "arrivare". Ma, un lavoro temporaneo, buono per tirare avanti e (forse) capace di trasformarsi in contratto a tempo indeterminato, alla fine si trovava: l'economia italiana degli ultimi dieci-quindici anni è stata capace di creare più di tre milioni di nuo-





vi posti di lavoro, passando dalla crescita senza occupazione ('80-'95), alla occupazione senza crescita ('95-'08).

Ora, la recessione distrugge posti di lavoro e induce le aziende a tirare i remi in barca, in attesa che passi la tempesta. I lavoratori temporanei ne fanno doppiamente le spese: perché sono i primi a perdere il lavoro; e perché non riusciranno a trovarne rapidamente un altro.

Ecco perché è essenziale "approfittare" della crisi per costruire in Italia un sistema universale di ammortizzatori sociali, capace di conseguire contemporaneamente un obiettivo di efficienza economica (la crisi durerà di meno e il sistema-paese ne uscirà più competitivo se i fattori della produzione – a partire dal lavoro – saranno aiutati a ricollocarsi nelle attività e nelle imprese più dinamiche) e un obiettivo di giustizia sociale (la disoccupazione e la sottooccupazione sono la causa fondamentale della povertà, che in Italia sta aumentando in modo spaventoso: nel '95 solo una famiglia su dieci campava con un reddito inferiore alla metà di quello mediano; oggi una su sette). Quindici anni nei quali governi di centro-destra sono stati sostituiti da governi di centro-sinistra, e viceversa, senza alcuna significativa modifica del sistema degli ammortizzatori sociali, mentre il mondo del lavoro veniva letteralmente sconvolto nelle sue strutture portanti (il pacchetto Treu è della metà degli anni '90), risultando alla fine drammaticamente diviso in due parti: la prima è quella dei contratti a tempo indeterminato, che ha pagato con bassi salari l'arcaicità del modello contrattuale e la rigidità del sistema delle tutele, a loro volta discriminanti al suo interno (sopra e sotto un certo numero di addetti); la seconda è quella dei lavoratori discontinui, privi delle tutele più elementari (possono addirittura perdere il lavoro per discriminazioni relative all'orientamento sessuale, alla religione, alla partecipazione al sindacato), sui quali si scaricano massicciamente quasi tutte le esigenze di flessibilità del sistema.

Questo esasperato dualismo esige che la riforma degli ammortizzatori

sociali sia solo una componente – per quanto strategica – di una più generale politica di riunificazione sociale e generazionale del mondo del lavoro; di modernizzazione delle relazioni sindacali e di migliore regolazione del conflitto sociale; di efficace lotta alla povertà.

Ho già detto che la politica italiana, fino ad oggi, si è dimostrata incapace di realizzare – e persino di concepire – questa coerente strategia di Governo. Perché le cose dovrebbero/potrebbero cambiare ora? Perché i morsi della crisi fanno ora davvero male e si faranno sentire a lungo.

Nell'immediato, l'attività legislativa e di Governo non segnala novità rilevanti: il libro verde di Sacconi non promette granché, ed è in ogni caso un libro. Quel che si vede, nella concretezza dell'azione di Governo, sono i sette anni di Cassa Integrazione ai dipendenti Alitalia da un lato e l'estensione della stessa Cassa Integrazione "in deroga" anche alle imprese che non ne avrebbero "diritto". Di questo passo, nel solo 2009, spenderemo almeno un miliardo in più per interventi "di emergenza", salvo ritrovarci – alla fine della crisi – con un sistema di ammortizzatori sociali esattamente identico all'attuale, avendo impiegato per finanziare gli interventi "in deroga" proprio la cifra che servirebbe per consentire l'avvio immediato di una vera riforma. Quanto al resto (modello contrattuale, ecc) è tutto ben descritto dall'enfasi posta dal Governo sugli sgravi fiscali degli straordinari e degli aumenti di merito non contrattati.

Se a destra non s'ode nulla di nuovo, lo squillo che viene da sinistra è piuttosto acuto: nella sua relazione alla recente riunione della Direzione del Partito democratico, Walter Veltroni ha rotto gli indugi più che decennali in materia, ed ha presentato un coerente quadro di proposte, così riassumibili: a) riforma del modello contrattuale (quello risalente al 23 luglio del '93), per esaltare la funzione della contrattazione di secondo livello, anche grazie a riduzioni della pressione fiscale sulla quota di salario contrattata in azienda, nel distretto, nella filiera, sul territorio; b) fermo re-

stando il sistema delle tutele dei lavoratori che hanno già oggi un contratto a tempo indeterminato, sperimentazione di un nuovo tipo di contratto a tempo indeterminato per tutti i nuovi assunti, con tutele crescenti nel tempo (secondo le proposte Ichino, Boeri-Garibaldi, Leonardi, parzialmente diverse tra di loro, per particolari non irrilevanti, ma in questa sede trascurabili); c) sistema universale di ammortizzatori sociali, capace di coprire tutti i lavoratori, unificando gli attuali istituti di sostegno del reddito secondo il modello della flexicurity, di tipo nord-europeo, anche prevedendo l'introduzione del salario minimo legale; d) avvio della sperimentazione del reddito minimo di inserimento, come strumento fondamentale attorno cui organizzare la modernizzazione delle politiche di contrasto alla povertà; e) netto privilegio fiscale per l'occupazione femminile, per gli effetti di sistema che la crescita della partecipazione delle donne alle forze di lavoro è in grado di produrre.

Difficile negare che si tratti di una vera e propria svolta, culturalmente coerente col discorso del Lingotto e col Programma elettorale del Partito democratico, ma non esplicitata con chiarezza né nella prima, né nella seconda sede. Una svolta che, a giudicare dall'incipit della relazione dello stesso Veltroni, sembra scaturire dall'urgenza di un generale riposizionamento programmatico del centro-sinistra di fronte ai violenti effetti sociali della recessione, provocata proprio dagli abissi di disuguaglianza e dai vuoti nell'azione di Governo degli squilibri macroeconomici globali (eccesso di risparmio in Cina – deficit di risparmio negli Usa).

Se alle parole di Veltroni – contrariamente a quel che è accaduto nella riunione della stessa Direzione del Partito democratico, che ha scelto di concentrarsi su altri temi, più "interni" al partito stesso – seguiranno i fatti, cioè comportamenti e scelte politiche, tutto il sistema delle forze politiche e sociali ne risulterà influenzato. E si creeranno le condizioni perché – dalla crisi – il Paese esca non solo più forte, ma anche più giusto. ●

## LA LISTA

## “Così scelgo i cassintegrati”

Tenere chi lavora meglio o chi ha più bisogno?  
Il dilemma di un imprenditore in crisi

“Dal mutuo alla bravura  
come decido  
chi resta a casa”

“

**“Se questi dipendenti li conosci di persona e li incontri in paese, come fai? Con che coraggio poi li guardi in faccia?”**

PAOLO GRISERI

**L**a notte del 22 settembre 2008, un venerdì sera, si è fermato in azienda per fare un po' di conti: «La produzione e il fatturato sono dimezzati. Il futuro degli ordini è anche peggio». Quella sera la calcolatrice ha detto a Paolo quel che Paolo sapeva già: fatturato di luglio, un milione di euro. Fatturato di settembre, 600 mila. Prevedibile fatturato di ottobre: 300 mila. «Per la prima volta nella storia delle aziende di famiglia c'erano troppi dipendenti e troppo poco lavoro». Paolo Codrino, 49 anni, titolare della Sacoplast di Ottiglio, provincia di Alessandria, ha scoperto così che il mestiere dell'imprenditore può tornare ad essere, qualche volta, quello del padrone. Padrone delle vite altrui: «Ho dovuto scegliere

TORINO

chi lasciare a casa e chi tenere al lavoro». Decisione non facile. Come tanti Salomone, i titolari delle fabbriche grandi e piccole d'Italia sono di fronte, in queste settimane, allo stesso dilemma: chi sommergere nel buco nero della crisi e chi invece salvare? E soprattutto con quale criterio sono stati scelti i 24 milioni di operai e i 4 milioni di impiegati che sono finiti in cassa integrazione? Tenere chi lavora meglio o chi ha più bisogno? Dietro il boom della cassa a dicembre (più 525 per cento) c'è un'infinità di storie come questa.

**P**aolo non è un imprenditore per caso: appartiene alla terza generazione dei Codrino, un secolo a produrre per l'indotto auto: prima specializzati nei cavi elettrici (il cablaggio) oggi nello stampaggio di particolari in plastica per motori e carrozzeria. Non più solo Fiat ma anche Renault, Ford, Opel, Volkswagen. Nello stabilimento di Ottiglio lavorano, meglio lavoravano, 65 persone. Il paese ha 694 abitanti: «In questa zona - scherza Paolo - io sono come la Fiat a Torino». Un onore e un onere: «La domenica, sul sagrato della chiesa, non si parla d'altro che della crisi. Ma finora nessuno mi ha individuato come il responsabile del calo dei consumi. Anche se un po' è vero. Mettere in cassa 45 dipendenti su 65 può avere molti effetti nella vita di un



piccolo paese, anche il panettiere se ne accorge. Finora sono stati

### **In un paese le decisioni si vedono di più, di tutti si conoscono i pregi e i difetti**

tutti molto comprensivi».

Nel piccolo paese la scelta si vede di più. Nelle grandi fabbriche del nord la lista dei cassintegrati viene affissa dai capi in bacheca, alla fine dell'ultimo turno. Un oscuro funzionario nel chiuso di un lontano ufficio ha compilato un lungo elenco di nomi che raramente a lui ricordano facce e raccontano storie. Anche se non di rado la scelta è meno impersonale e asettica di quel che si pensi. Proprio alla Fiat, nell'autunno dell'80, i sindacati avevano accusato l'azienda di aver utilizzato la cassa integrazione per liberarsi dei «rompicoglioni»: iscritti a partiti e organizzazioni della sinistra e dipendenti poco allineati alla filosofia aziendale. Una bella occasione per fare piazza pulita. Nella fabbrica di Paolo non è così. I dipendenti sono quasi tutti abitanti del paese, una specie di grande famiglia: «Ci conosciamo da anni, a nessuno verrebbe in mente di fare il furbo. Tutti conoscono pregi e difetti degli altri. Per questo è molto difficile scegliere chi lasciare a casa».

Il criterio principe è quello della professionalità e delle funzioni. La fabbrica lavora 24 ore su 24 per cinque giorni alla settimana («ma a luglio, quando abbiamo avuto il picco produttivo da oltre 560 mila pezzi in un mese, si è lavorato anche il sabato»). Alla Sacoplast la professionalità è nelle sbavature.

Nel senso letterale del termine: sono sbavature le parti di plastica in eccesso che rimangono attaccate al pezzo dopo la fusione. «Limare le sbavature - spiega Paolo - è un mestiere delicato». Si prende una specie di coltellino e si taglia. Ma bisogna essere precisi. Soprattutto sui particolari che vengono montati nel motore come i corpi farfallati che completano la valvola del carburatore: «Non tutti sono in grado di limare i corpi farfallati. E se sbagli perdi il pezzo perché basta un errore di due decimi di millimetro per avere problemi di tenuta. Con le nuove norme europee sulle emissioni inquinanti un corpo farfallato di-

fettoso rischia di far entrare più aria del necessario e di mettere il motore fuori norma». Tenere al lavoro chi salimare e lasciare a casa chi non ha quell'abilità sembrerebbe una scelta logica.

Sembrerebbe, perché non sempre è così: «Un altro criterio - spiega Paolo - è quello del bisogno. Lasciare a casa un padre con tre figli a carico è una specie di sacrilegio. Così come dimezzare lo stipendio di un single che ha da pagare un mutuo particolarmente oneroso. Se questi dipendenti li

### **“Non ho bisogno di leggere le buste paga per sapere chi è in difficoltà e chi no”**

conoscipersonalmente eli incontrati tutti i giorni per le strade del paese, come fai? Come li guardi in faccia? Qui basta andare alla macchinetta del caffè, chiacchierare un attimo al bar per conoscere le situazioni. Non ho bisogno di leggere le buste paga, di fare l'elenco di chi ha chiesto la cessione del quinto dello stipendio, per sapere chi ha bisogno e chi no. Anche perché certe cose non si dicono ma tutti le sanno. Tutti sanno chi è che va dal dentista e deve pagare cure costose, tutti conoscono le situazioni di reddito e le storie di famiglia. Io non posso ignorarle, vivo qui come i miei dipendenti».

Il difficile è proprio far coincidere i criteri: che cosa capita se chi ha tre figli a carico e deve pagare il mutuo non sa limare le sbavature dei corpi farfallati? Nelle aziende italiane le trattative sulla cassa integrazione seguono criteri precisi. Si tutelano innanzitutto coloro che hanno famiglie numerose e i lavoratori più anziani. Principi contenuti nella legge sulla cassa straordinaria che vengono praticamente azzerati da un terzo: la possibilità di tenere in azienda un certo lavoratore «per esigenze tecnico-produttive». «Oggi comunque - spiega Giorgio Airaud, sindacalista della Fiom di Torino - gran parte della cassa è ancora ordinaria e dunque temporanea. Un criterio che cerchiamo di seguire è quello di non superare mai i quindici giorni di fermata al mese. Per evitare conseguenze sulla tredicesima e sulle ferie». In teoria un altro modo per dividere gli effetti della crisi sarebbe quello della cassa integrazione a rota-

zione ma nelle grandi aziende italiane non ha incontrato finora molta fortuna. Così come l'idea del ministro del welfare, Maurizio Sacconi, di far fronte alla crisi riducendo i giorni di lavoro settimanali. «Anche noi - racconta Paolo Codrino - abbiamo provato a ridurre i giorni di lavoro. All'inizio della cassa, a ottobre, abbiamo fatto così: non lavoravamo il sabato e il lunedì, facevamo il fine settimana lungo. Ma non funzionava. Abbiamo 17 macchine per lo stampaggio che hanno tempi lunghi e alti costi di av-

vio. Di fronte al calo della produzione è meglio cercare di far lavorare a pieno ritmo alcune per cinque giorni e tenere spente le altre piuttosto che far funzionare tutto a singhiozzo per quattro giorni soltanto».

Questo significa, concretamente, scegliere chi perderà 500 euro al mese di stipendio e chi su-

### La legge tutela i più anziani e le famiglie numerose ma può essere elusa facilmente

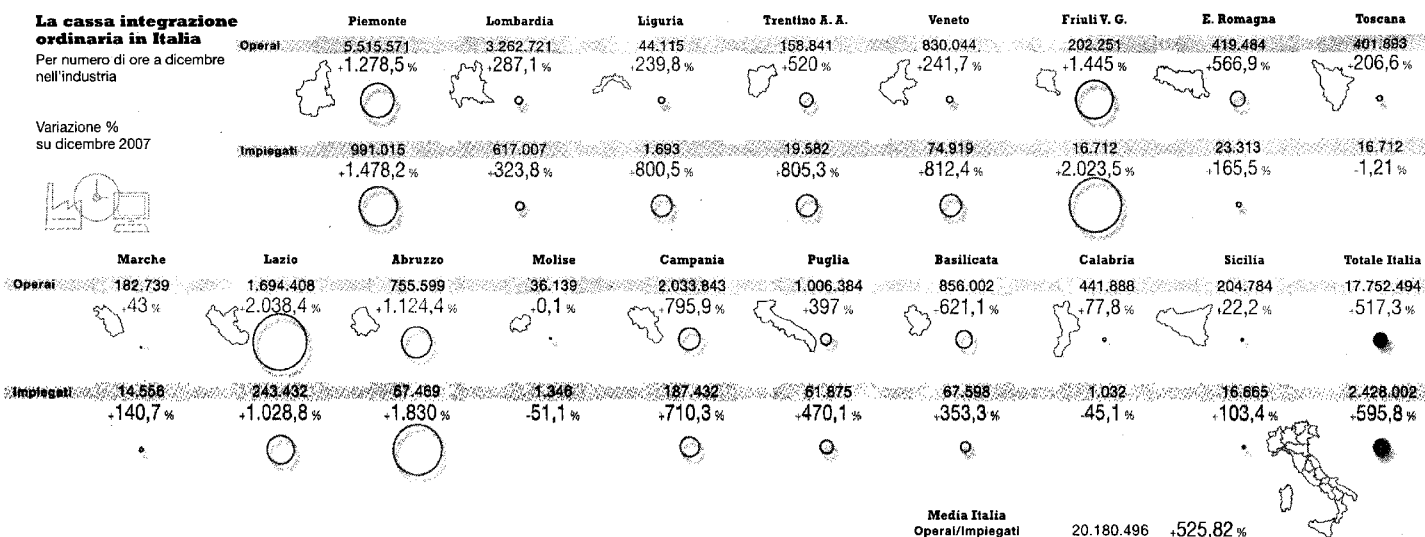
pererà la crisi senza grandi problemi. Perché gli addetti alle macchine che lavorano manterranno lo stipendio integro e gli altri resteranno in cassa ad attendere tempi migliori. Non succede solo a Ottiglio. Nelle prossime settema-

ne, al Lingotto di Torino, i dirigenti della Fiat dovranno scegliere quali impiegati lasciare e casa e quali salvare. Ogni dieci colletti bianchi quattro rimarranno in pantofole a sfogliare la margherita della crisi. Passando da uno stipendio di 1.500 euro mensili a 850. Chi compie queste scelte accetta di fare la sua parte nella crisi? In che modo coloro che decidono di ridurre il reddito altrui danno il loro contributo alla riduzione dei costi aziendali? Sembra una questione più sentimentale che concreta ma in tutti gli esercizi i bravi generali sono quelli che danno l'esempio. Paolo Codrino ci dà la sua risposta: «Io non posso dire di aver ridotto il mio reddito per il semplice motivo che da due anni la mia azienda non dà utili. In questo periodo vivo della rendita di famiglia. E così anche noi abbiamo deciso di ridurre i consumi. Magari risparmiando sulla baby sitter: si usa un po' di più la nonna o si porta il figlio a cena».

#### La cassa integrazione ordinaria in Italia

Per numero di ore a dicembre nell'industria

Variazione % su dicembre 2007



**A dicembre la cassa integrazione è dilagata: oltre il 500% rispetto all'anno precedente. Siamo andati a parlare con un imprenditore che ha fatto la difficile scelta tra chi tenere in azienda e chi inserire nella "lista nera" appesa in bacheca. "Spesso i criteri sono meno asettici di quanto si pensi - dice - essere bravi nel proprio lavoro conta, ma io guardo anche ai bisogni delle famiglie"**

Infrastrutture a "costo zero"

# Sette anni per ripagare le grandi opere

La simulazione di Unioncamere

## SETTE ANNI PER RIPAGARE QUARANTA GRANDI OPERE

*Completare i cantieri entro il 2010: solo risparmiando tempo l'Italia potrà ammortizzare i costi per la realizzazione*

### I FINANZIAMENTI

Ammontano complessivamente a oltre 1,6 miliardi di euro i finanziamenti destinati a progetti italiani o di interesse italiano a cui il vicepresidente della Commissione Ue Antonio Tajani ha dato il via libera a dicembre 2008

### I PROGETTI (finanziamento in euro)

Ferroviaria Torino-Lione: via di accesso alla galleria di base in Francia	<b>4.700.000</b>
Linea ferroviaria Torino-Lione: studi e opere per la sezione transfrontaliera	<b>671.800.000</b>
Studi di progettazione per la sezione fra Ronchi dei Legionari Sud e Trieste	<b>24.000.000</b>
Progettazione e studi per la sezione transfrontaliera fra Trieste e Divaca	<b>50.700.000</b>
Studi/opere per l'accesso da sud alla galleria del Brennero tra Fortezza e Verona	<b>58.810.000</b>
Opere riguardanti la galleria di base del Brennero	<b>592.650.000</b>
Studi riguardanti la galleria di base del Brennero	<b>193.350.000</b>
Nodo ferroviario di Genova: studi sulla modernizzazione della tratta Genova Voltri-Genova Brignole	<b>5.050.000</b>



di GIUSEPPE TRIPOLI\*

■ ■ ■ I dati sulla situazione infrastrutturale italiana parlano chiaro: se confrontiamo le performance del Paese con quelle dei nostri competitor europei risulta evidente che il "ritardo" di cui soffre il sistema Italia non è cresciuto solo negli ultimi quindici anni, ma addirittura negli ultimi cinque, proprio quando più forte si è manife-

stata l'urgenza di rilanciare questo importante settore della nostra economia.

Un recente studio di Unioncamere mostra come negli ultimi 25 anni l'Italia abbia aumentato dell'89%

la sua capacità di produrre ricchezza e risorse economiche, del 30% gli investimenti fissi lordi, riducendo però del 16,2% gli investimenti infrastrutturali.

Di conseguenza, Francia, Regno Uni-



to, Germania, Belgio e Olanda - che già nel 1985 ci distaccavano sul fronte della dotazione di infrastrutture in rapporto al Pil - nel 2005 hanno ulteriormente allungato il passo.

## Autostrade avanzate ma solo fino a 10 anni fa

Prendiamo ad esempio il settore autostradale, rispetto al quale - sia a causa della conformazione geologica del territorio nazionale, che della "cultura" nazionale (siamo un popolo che preferisce viaggiare "su gomma") - non si è mai avvertito il ritardo rispetto ai competitor europei.

Nel 1980 la rete autostradale italiana era più estesa di quella francese e lunga ben tre volte quella spagnola, oggi invece la graduatoria si è ribaltata. Negli ultimi dieci anni, si è registrato un incremento di appena il +4,8% nella lunghezza della rete, notevolmente al di sotto del +19,1% della Spagna, del +32,7% della Francia e del +142,2% del Portogallo.

Scoraggianti sono pure i dati relativi alla rete dell'Alta Velocità ferroviaria: con i suoi 1.893 chilometri di linee TGV la Francia detiene il primato europeo, seguita dai 1.552 km della rete spagnola e dai 1.300 km della rete tedesca. L'Italia, con i suoi 580 km, possiede attualmente una dotazione superiore solamente al Belgio e al Regno Unito.

Nel settore ferroviario, inoltre, deve far riflettere il dato relativo ai costi di realizzazione delle tratte che si attesta sui 32 milioni di euro al km, il triplo rispetto a Spagna e Francia. Divari imputabili alla mancanza di concorrenza effettiva nelle procedure di aggiudicazione degli appalti.

## La coperta è corta? Non è l'unico problema

Dal punto di vista degli investimenti, va sottolineato che il ritardo infrastrutturale italiano non deriva però da una questione esclusivamente di risorse. Negli ultimi quattro anni si sono spesi in Italia, in opere del genio civile, 163 miliardi di euro, come in Francia. Poco

meno della Germania, mentre solo la Spagna ha investito di più (204 miliardi). L'Italia però investe molto in manutenzione straordinaria, anziché nelle nuove opere.

Il Dpef 2009-2013, nel suo Allegato infrastrutture, fissa il valore globale del piano decennale in 174 miliardi di euro, ma di questi solo 60 sono già disponibili sul bilancio pubblico. È evidente che la coperta è "troppo corta" e che se non saremo in grado di attrarre risorse private rischiamo di non riuscire a vincere mai la sfida del recupero del gap infrastrutturale.

Un'efficiente politica dei trasporti diventa, quindi, uno dei fattori chiave di quel processo di integrazione e di allargamento messo in atto dall'Unione europea che andrà a modificare gli equilibri territoriali. In questa nuova geografia europea, l'Italia può assumere la posizione chiave di territorio "cerniera", sempre più attraversato dai flussi di merce, ai quali il nostro tessuto produttivo potrà contribuire ad aggiungere valore. È necessario però adeguare le nostre vie di comunicazione e le strutture logistiche.

Il fatto che a nord delle Alpi già si stia fortemente investendo nella costruzione di infrastrutture di tipo autostradale e ferroviario (veloce), rischia di far sì che il baricentro geo-economico dell'Europa vada spostandosi sempre più verso est, e che il nostro Paese rischi di trovarsi in posizione di ridotta competitività.

Ciò si potrà evitare solo adottando una visione sinergica, organica e integrata della programmazione degli interventi, nell'ambito di una politica per le infrastrutture e i trasporti "intelligente", che disegni la collocazione strategica delle reti e dei nodi infrastrutturali in modo da sfruttare appieno le potenzialità dei sistemi produttivi locali. Un importante elemento di riflessione proviene dai cambiamenti e dalle modifiche degli assetti geopolitici ed economici, come ad esempio lo sviluppo delle economie del Far East, che ha ridato centralità al Mediterraneo. Questo nuovo baricentro potrà essere ulteriormente rafforzato dalla promozione di una zona di

libero scambio euromediterranea.

Si aprono pertanto importanti opportunità per i porti italiani - soprattutto quelli del Mezzogiorno - che devono essere colte in tempo, mettendo in atto gli investimenti necessari per fronteggiare la competizione dei porti europei. Il nostro Paese deve poi fare i conti con la barriera naturale rappresentata dal sistema dei valichi alpini, attraverso cui devono inevitabilmente transitare i passeggeri e le merci dirette o provenienti dal resto dell'Europa.

## Raddoppio dei volumi e squilibri modali

Se lo scenario attuale, in cui il processo di pianificazione delle infrastrutture di trasporto europee opera, è caratterizzato da un raddoppio negli ultimi vent'anni dei volumi movimentati e da un forte squilibrio modale a favore del trasporto su gomma, le previsioni di traffico al 2020 evidenziano uno scenario ancor più critico.

Oltre a ritardi nella realizzazione di infrastrutture, esiste infatti un'altra nota dolente: lo squilibrio della ripartizione modale dei flussi merci sulla rete infrastrutturale a favore del mezzo stradale che, nonostante garantisca un notevole grado di capillarità, rapidità ed efficienza del servizio su tutto il territorio nazionale, comporta elevati costi di trasporto in termini di congestionamento della rete, incidentalità, inquinamento ambientale e costi operativi.

In generale, la scarsità delle risorse pubbliche a sostegno dello sviluppo infrastrutturale dovrebbe indurci a porre la massima attenzione su due fronti. Il primo richiede di operare un significativo contenimento della spesa corrente improduttiva, per liberare risorse per gli investimenti. In secondo luogo, è necessario avviare una seria riflessione sulle opportunità di utilizzo di nuovi strumenti di finanziamento e gestione delle grandi opere pubbliche, con particolare riferimento ai fondi comunitari, all'istituzione di nuovi strumenti europei (eurobond o costituzione di un "fondo sovrano" europeo), nonché a tutte le for-

me di finanza di progetto e di sussidio incrociato che la normativa nazionale ormai consente di applicare.

Sebbene la questione delle carenze infrastrutturali italiane sia costantemente al centro di dibattiti, l'attenzione tende a focalizzarsi sull'entità degli investimenti e soprattutto sulla valutazione degli impatti ambientali. In tal modo, lo sviluppo delle infrastrutture strategiche è stato rallentato e spesso bloccato da lungaggini burocratiche, inerzia politica, difficoltà progettuali e, sempre più spesso, da fenomeni di opposizione sociale e ambientalista, noti come sindrome NIMBY (Not In My Back Yard), senza porsi il problema di quali oneri possano gravare sulla collettività proprio a causa della mancata realizzazione di infrastrutture.

### L'inerzia incide anche sul nostro benessere

Molto spesso non ci si rende conto che l'inerzia ci allontana dagli altri paesi, incide sul benessere, peggiora l'ambiente e rende le reti infrastrutturali sempre più congestionate e a rischio incidentali.

A questo proposito il sistema camerale, attraverso Unioncamere, si è preoccupato di promuovere una valutazione dei costi sociali ed economici dovuti alla mancata realizzazione di nuove infrastrutture. L'analisi si è focalizzata sulla monetizzazione dei diversi aspetti (congestione, tempi di percorrenza, consumi, ecc.) che possono derivare dalla mancata infrastrutturazione di un dato territorio. I risultati sono davvero interessanti.

La valutazione dei "costi del non fare" è stata fatta con riferimento sia allo stato di fatto (anno 2005), sia a una serie di scenari futuri (anno 2020). Per gli scenari futuri, in particolare, sono state considerate tre differenti evoluzioni della domanda di trasporto (bassa, media, alta) confrontate con quattro diversi scenari di infrastrutturazione della rete stradale e autostradale (nessun intervento, livello di interventi basso, medio, alto).

### Risparmi di tempo da monetizzare

Dalle simulazioni realizzate, è emerso come in uno scenario medio di evoluzione della domanda di trasporto – il più probabile – lo stato di criticità della nostra rete viaria crescerà notevolmente se non si interverrà nei tempi e nelle modalità prestabilite, attraverso una serie di ammodernamenti e nuove realizzazioni. A seconda del livello di infrastrutturazione che il nostro Paese riuscirà a completare entro il 2020, si potrà avere un risparmio di "tempo" che, se monetizzato attraverso particolari parametri, si tradurrebbe in un risparmio economico per il Sistema Italia che può variare da circa 5 miliardi di euro annuo (con interventi minimi) a quasi 13,4 miliardi di euro annuo, in caso di realizzazione di tutte e 40 le opere considerate nella simulazione.

Questo risparmio di tempo e di costi si tradurrebbero in un vero e proprio danno economico qualora le opere programmate non venissero realizzate.

A questo riguardo, è opportuno sottolineare come i differenti livelli di costo calcolati per la sola realizzazione delle opere considerate verrebbero assorbiti in pochi anni dai benefici dovuti al solo risparmio di tempo. Se per il primo scenario infrastrutturale, il costo di 15,9 miliardi di euro necessario per la realizzazione dei 13 interventi verrebbe ammortizzato in poco più di tre anni, nel caso del terzo scenario di offerta (40 opere per un costo complessivo di quasi 90 miliardi di euro), occorrerebbero "solo" sette anni di benefici.

\* Segretario Generale di Unioncamere



*Il testo è una sintesi dell'intervento "Il sistema infrastrutturale italiano" che sarà pubblicato sul prossimo numero di "Atlantide", quadrimestrale della Fondazione per la Sussidiarietà diretto da Giorgio Vittadini, in uscita a gennaio nelle librerie e edicole, dal titolo "Al cuore delle reti".*



**Parla Urso**

**«Il protezionismo statunitense  
farà male soltanto alla Cina»**

# «Il protezionismo Usa farà male solo alla Cina»

*Urso: senza recessione il 2008 sarebbe stato un anno record  
per le esportazioni, il made in Italy non teme contraccolpi*

☐☐☐ **ANTONIO CASTRO**

■ ■ ■ «Gli Stati Uniti non posso chiudere ai prodotti stranieri semplicemente perché gli accordi Wto e Gatt non consentono quest'opzione. Certo posso esercitare una moral suasion sui consumatori americani, ma comunque il made in Italy non corre rischi»: Mario Urso, sottosegretario al Commercio Estero, non vede pericoli per l'interscambio italiano nelle ventilata volontà del gabinetto democratico di invitare i consumatori degli States a privilegiare i prodotti americani. E se non fosse per la crisi economica

globale l'interscambio tra Italia e Stati Uniti avrebbe messo a segno nel 2008 un bilancio da record.

**È vero che l'amministrazione Obama non potrà chiudere le barriere ai nostri prodotti, ma il rischio concreto è che il nazionalismo americano - sollecitato da un neo protezionismo da crisi economica - faccia crollare le vendite di prodotti non made in Usa.**

«Puntualizzato che i trattati Gatt e Wto non consentono di chiudere le barriere doganali, l'amministrazione americana non può però favorire, con diverse misure legislative, i prodotti di casa propria a scapito di altri. Certo può esercitare una "moral suasion" sui con-

sumatori invitandoli a "comprare americano", ed è ipotizzabile che in alcune fasce della popolazione questo messaggio possa fare presa. Ma ipotizzare la chiusura è una manovra complessa e pericolosa».

**Sì, ma il solo invito del neopresidente a "comprare americano" potrebbe sfavorire il made in Italy?**

«Non credo proprio che saremo noi a pagare il prezzo più alto. Una contrazione ci sarà nei primi mesi del 2009, forse limitata alla prima parte dell'anno, ma niente di più. Invece se la vedranno brutta cinesi e indiani che si dedicano ad una fascia di consumatori a basso reddito. Non più tardi di ieri leggemmo che l'India si appresta ad incassare 10 milioni di licenziamenti per il calo dell'export. Stessa cosa anche in Cina. Per i nostri prodotti il discorso è diverso».

**Perché?**

«Perché il made in Italy negli Stati Uniti è uno status symbol, i nostri prodotti sono ben voluti e poi perché i prodotti che esportiamo, in alcuni casi, non hanno competitor diretti. Invece la maglietta cinese può

essere benissimo sostituita da una identica ma americana. Se non fosse per questa fase di rallentamento economico, nel 2008 avremmo messo a segno una crescita record dell'inter-

scambio tra i nostri due Paesi superando abbondantemente i 30 miliardi di euro».

**Invece come chiederemo la bilancia commerciale?**

«Più o meno - ma non ho ancora i dati di dicembre - con un interscambio pari a 24 miliardi, un attivo di 10 miliardi e una contrazione del 5,8%».

**E per il prossimo anno?**

«L'impatto della crisi si farà sentire soprattutto nei settori delle macchine di precisione e meccaniche, del cuoio,



delle calzature e dell'orificeria».

**Ma la ripresa economica**

**quando si affaccerà?**

«Spero a maggio. È vero che ci aspetta un anno di contrazione dei consumi, ma le esportazioni di prodotti chimici e farmaceutici continuano ad andare bene. Se poi l'iniezione di ingenti risorse pubbliche decisa dal Congresso Usa riuscirà a rilanciare i consumi interni americani allora il made in Italy non dovrebbe avere grandi problemi».



**Adolfo Urso** *Oly*

# No, il "buy american" sarà rischioso per tutti

*Un conto se è un'azienda privata a spingere i propri prodotti, ma se è un governo a farlo gli scambi mondiali sono in pericolo*

... FRANCESCO FORTE

■ ■ ■ Se è vero che Obama intende lanciare lo slogan "buy american", per i suoi connazionali e per il governo federale e quelli statali e locali, ciò appare contrario alle regole del libero mercato, può innescare una spirale pericolosa di protezionismo e recare un danno ingiusto alla nostra economia, anche se in minor misura che ad altre. Nel settore agro alimentare noi esportiamo vino, che è in concorrenza con quello della California (che si avvale di nomi italiani, legittimi, di oriundi italiani, come il vino Gallo). Mi domando anche che cosa potrebbe accadere per la pasta, in cui noi siamo grandi esportatori, ma in cui ci sono marchi Usa (spesso con nomi italiani legittimi) e col parmigiano, un nome che si confonde col parmigiano. C'è rischio soprattutto per la metalmeccanica in cui l'Italia ha esportato complessivamente negli Usa nei primi sette mesi (dati di Liberomercato di ieri) 7,5 miliardi euro e importato 4,5 miliardi, su un totale di esportazioni verso gli Usa di 17 contro 8 di importazioni. In questo campo potremmo subire un grosso danno soprattutto se il piano di rilancio

della spesa pubblica e di aiuto alle industrie in crisi contenesse la clausola discriminatoria "buy american", che, comunque, può generare favoritismi e distorsioni. Tipico l'esempio fatto da Glauco Maggi ieri su Liberomercato, con riguardo alla Honda, che si avvale dello slogan "buy american" argomentando che si tratta di auto fabbricate negli Usa con un valore aggiunto per il 70 per cento statunitense. Chi riesce a controllare se la cifra è esatta? E magari in questa percentuale c'è anche il margine dei venditori. Per stabilire se c'è protezionismo o meno, però occorre fare cinque precisazioni.

Prima precisazione. Se una impresa fa propaganda a sé stessa con il marchio "made in Usa" o "compra americano" questo è un fatto privato, una attività promozionale legittima, simile a quella di chi vende beni del commercio equo e solidale, facendo appello al senso sociale di chi li compra e di chi vende carta riciclata e altri beni "ecologici" facendo appello al sentimento ecologista. Ovviamente, ciò a condizione che non ci si avvalga di affermazioni mendaci o ingannevoli. Seconda precisazione. Ben altro conto è se la pubblicità in questione fa un

governo, per i connazionali, in modo ufficiale, facendo appello al senso del dovere patriottico. Questa è una distorsione ai principi del libero commercio, sottoscritti dagli stati dell'Organizzazione Mondiale del Commercio (WTO). Terza precisazione. Peggio ancora se un governo condiziona in modo formale o informale gli aiuti ad imprese all'impiego di prodotti nazionali o stabilisce che le pubbliche amministrazioni debbono comperare i prodotti nazionali. Queste sono pratiche discriminatorie contrarie alle regole internazionali. Quarta precisazione.. Se un ministro, come Zaia, in modo non ufficiale, senza coinvolgere formalmente il governo invita i concittadini a preferire i prodotti nazionali, spiegandone le ragioni, con motivi di contenuto e non di patriottismo, questa è un'attività politica lecita. Infine è legittimo che un governo faccia ufficialmente propaganda dei suoi prodotti verso gli stranieri, purché ciò non si tramuti in una specifica sovvenzione pubblicitaria di singole imprese. Ciò agevola il libero scambio, in quanto in questo caso non si fa appello a un senso del dovere, ma a una preferenza soggettiva libera.



Secondo l'Istat nel 2006 il valore aggiunto dell'area cresce del 3,1% contro il 2,8% nazionale

# Crescita, primato al Nordest

## È Milano la provincia con la produttività per abitante più alta

**N**el 2006 è ancora il Nordest a trainare la crescita italiana, mentre è Milano la provincia italiana con il più alto valore aggiunto per abitante, pari a 34.088 euro. Lo ha reso noto l'Istat nella statistica in breve sull'occupazione e il valore aggiunto nelle province italiane.

A livello nazionale, il valore aggiunto in rapporto alla popolazione si attesta su un valore di 22.386 euro, in aumento del +2,2% rispetto al 2005. Al di sopra di questa media si collocano quasi tutte le province del Nord, poche tra quelle del Centro e nessuna appartenente al Mezzogiorno. Bologna è seconda con 30.586, Roma terza, con 29.413 euro, mentre quarta è Bolzano con 29.275 euro. Il gruppo di testa, spiega l'Istat, detiene un pro-capite superiore ai 28 mila euro, ovvero superiore al 125% della media nazionale. Sul fronte opposto, con un pro-capite inferiore a 13 mila euro, che non raggiunge il 60% della media nazionale, figurano Foggia, quart'ultima con 12.941 euro, Enna (12.640 euro), Agrigento (12.120 euro) e Medio-Campidano, ultima con 11.668 euro.

A livello nazionale il valore aggiunto a prezzi correnti è cresciuto del 2,8%, contro il +3,1% del Nordest (lo 0,1% in più del Centro). Con un aumento del 2,5%, il Nordovest è fanalino di coda in questa speciale classifica, superato dello 0,3% dal Mezzogiorno. La provincia con i più elevati tassi di crescita è Campobasso, che ha fatto registrare un aumento del 6,2% nel periodo 2001-2006. La maglia nera va a Latina, che ha fatto segnare un calo dello 0,9%. A livello regionale, è il Molise a guidare la classifica del valore aggiunto a prezzi base con una crescita del 5,3%. In ultima posizione la Campania con un +2%, dovuto in particolare a un calo del 4,7% dei comparti agricoltura, silvicoltura e pesca.

I servizi restano il settore trainante dell'economia, soprattutto al Sud, dove si è registrata una crescita del 3,3% dal 2001 al 2006. Aumenti più contenuti al Nord (+3,1%) e al Sud (+2,6%). L'industria evidenzia una crescita più sostenuta rispetto alla media (+2,5%) nel

Nordest (+3,4%) e nel Centro (+4,6%), quasi in linea nel Mezzogiorno (+2,3%), più debole nel Nordovest (+1%).

L'agricoltura segna una dinamica negativa a livello nazionale (-1,2%), da attribuire alle performance negative del Nordest (-2,2%) e del Mezzogiorno (-4,7%), mentre risulta in crescita nel Nordovest (+4,9%) e nel Centro (+2,1%).

Per quanto concerne l'occupazione, è la Sicilia a far segnare i record positivi e negativi. Il maggior incremento delle unità di lavoro, infatti, si è registrato ad Agrigento (+6,7%), mentre il risultato peggiore è quello di Caltanissetta (-3,4%).

Analizzando le aree geografiche, i dati Istat evidenziano nel Nordovest un andamento negativo a La Spezia (-1,2%), Sondrio (-0,6%) e Lecco (-0,2%). A vivacizzare il mercato del lavoro contribuiscono le province di Imperia (+6,1%), Lodi (+6%), Varese (+4,5%), Savona (+4,3%) e Vercelli (+3,7%). Nel Nordest il risultato positivo della ripartizione (+0,3%) è condiviso dalla quasi totalità delle province. Solo Ferrara (-0,1%) e Rovigo (-0,8%) mostrano valori negativi. Le altre province presentano tassi di crescita rilevanti come Bologna (+3,7%), seguita da Udine, Piacenza, Modena e Bologna (+3,4%).

Al Centro l'occupazione cresce in tutte le province dell'Umbria e in buona parte di quelle delle Marche; l'unica eccezione è Ascoli Piceno (-1%). Il Lazio mostra un andamento più eterogeneo; di segno positivo a Rieti (+2,8%) e Roma (+2%), negativo a Viterbo (-3%), Latina (-1,5%) e Frosinone (-1,8%).

Al Mezzogiorno le unità di lavoro crescono in tutte le province di Puglia e Basilicata. In Abruzzo, nel Molise, in Calabria e in Sardegna si registrano quasi sempre valori positivi. Fanno eccezione Pescara (-0,4%), Isernia (-0,3%), Crotona (-1,3%) e Cagliari (-0,1%). Le province della Sicilia presentano dinamiche occupazionali più eterogenee tra di loro (dal -3,4% di Caltanissetta al +6,7% di Agrigento) rispetto a quelle della Campania (dal -0,6% di Napoli al +1,9% di Avellino).



**Banche.** Mercoledì 14 la riunione per esaminare i temi «caldi» in vista dell'assemblea

# UniCredit, le Fondazioni a consulto sulla governance

## Verifica anche sulla presidenza dopo i mutamenti nell'azionariato

**Alessandro Graziani**  
MILANO

Le grandi Fondazioni azioniste di **UniCredit** si riuniranno la prossima settimana per un primo consulto su eventuali mutamenti alla governance del gruppo, che a primavera dovrà procedere al rinnovo integrale del consiglio di amministrazione. La data dell'incontro tra i grandi azionisti di UniCredit, stando alle indiscrezioni, non è ancora stata fissata e dipende dall'agenda dei presidenti. Probabilmente si terrà mercoledì 14 gennaio (il 13 è l'altra data ipotizzata) e vedrà la partecipazione del presidente della Fondazione Cariverona Paolo Biasi, di Andrea Comba della Fondazione Crt e di Andrea Landi di Carimonte Holding. Al summit generalmente partecipano anche i rappresentanti di maggior peso delle Fondazioni nel board di UniCredit: Gianfranco Guty (Cariverona), Fabrizio Palenzona (Crt), Piero Gnudi (Carimonte).

Il dossier UniCredit-Mediobanca non è in agenda, anche se resta un'opzione di riserva per i prossimi mesi. La priorità delle Fondazioni è piuttosto quella di individuare una linea comune su una serie di elementi di più stretta attualità. Il primo riguarda la partecipazione alla sottoscrizione dei cashes convertibili che Uni-

Credit si appresta a emettere per un importo complessivo di 3 miliardi, con la garanzia di Mediobanca, e che le Fondazioni si sono impegnate a rilevare in parte consistente insieme ad altri azionisti di UniCredit (tra cui Allianz, Aviva, Fondiaria-Sai e i neoazionisti di Central Bank of Lybia).

Il recente ingresso dei libici (4,6%) nel capitale di UniCredit obbliga le Fondazioni anche a un riesame della governance del gruppo. In vista dell'assemblea di inizio maggio, i grandi soci dovranno infatti mettere a punto la lista di maggioranza del nuovo consiglio. Bisognerà fare spazio ai libici, che in ragione della quota potrebbero avere uno o forse anche due consiglieri, e definire i criteri di rappresentanza. Tenendo conto anche delle ragioni degli ex soci di Capitalia, tra cui la Fondazione Manodori e la Fondazione Banco di Sicilia. I mesi che precedono il rinnovo del board aprono, tradizionalmente, una fase di fibrillazione nell'azionariato di UniCredit. Stavolta il clima appare ancora più agitato, poiché inevitabilmente anche gli azionisti hanno risentito delle difficoltà della banca in seguito alla crisi internazionale. Il ruolo di capozionista di Alessandro Profumo non è in discussione, poiché i soci gli hanno riconfermato piena fiducia anche nella fase più acuta della crisi. Si ragiona piuttosto sulla presidenza. Il tedesco Dieter Rampl (ex Hvb) potrebbe essere riconfermato. Ma il tema è aperto. I grandi soci dovranno tenere conto dei mutamenti nell'azionariato intervenuti con l'operazione Capitalia, poi con l'ascesa di Cariverona oltre il 5% e infine con l'ingresso dei libici. Le riflessioni sono appena iniziate.



CONSORTE IN MANOVRA

Giovanni  
Consorte

## Divide in due Intermedia dopo il no di Draghi

A PAG. 5

# Consorte dopo il no Bankitalia fa nascere Intermedia Finance

La merchant si scinde e trasferisce alla newco le quote in Classica Sim, Epca e Banca Emilveneta. Sul cui acquisto Draghi aveva negato l'ok

ANDREA GIACOBINO

Dopo il no di Mario Draghi all'acquisto del controllo di Banca Emilveneta, Giovanni Consorte separa in due la sua merchant bank Intermedia Holding e fa nascere Intermedia Finance in cui raggruppare le partecipazioni bancarie e parabancarie. A fine dicembre, infatti, l'ex numero uno di Unipol, ancora coinvolto in diverse pendenze giudiziarie, ha depositato il progetto di scissione parziale proporzionale della sua banca d'affari.

La scissione, spiega il documento, «viene proposta al fine di ottimizzare le risorse e realizzare una migliore organizzazione amministrativa, finanziaria ed economica»; ma è lecito pensare che l'operazione sia stata dettata anche dai rilievi dell'istituto centrale. La nuova Intermedia Finance riceverà così il 67% di Classica Sim, gli accordi in essere per l'acquisto del 54,2% di Banca Emilveneta, il 30% nella Ecla Spa (attiva nella cessione del quinto e mutui) e parte dei crediti vantati verso banche.

In particolare: all'attivo verranno trasferiti da Intermedia Holding 22,52 milioni di conti correnti bancari, 8,55 milioni trasferiti alla voce della quota in Ecla e 2,3 milioni rappresentativi dell'acconto versato per la quota in Classica Sim. Alla voce del passivo la società be-

neficiaria della scissione vedrà trasferito una parte di capitale pari a 30,17 milioni «o comunque il maggiore importo pari al 25% del capitale sociale che risulterà sottoscritto, a seguito degli aumenti di capitale in corso di perfezionamento, alla data di efficacia della scissione, con un massimo di 37,92 milioni».

Il sovrapprezzo trasferito a Intermedia Finance è pari a 1,58 milioni con un importo che potrà variare - stante le ricapitalizzazioni in corso - fino a 2,36 milioni. Il passivo è completato con l'attribuzione del 25% del totale della riserva di azioni proprie per un controvalore di 1,6 milioni. Intermedia Holding, infatti, ha in corso un aumento di capitale di 16,5 milioni, chiuso ieri, e secondo la situazione patrimoniale a fine luglio 2008, allegata al progetto di scissione, segna un utile di 304.352 euro con un patrimonio netto di 119,26 milioni.

Bankitalia aveva negato a Intermedia Holding l'autorizzazione a rilevare la maggioranza di Banca Emilveneta in base all'articolo 19 del testo unico bancario che permette all'istituto centrale di verificare la «qualità» dell'acquirente: sul giudizio di Draghi avevano certamente pesato i procedimenti giudiziari contro Consorte. Il quale poco dopo ha lasciato ad Americo Romano la carica di ad, restando co-

munque presidente di Intermedia Holding, ma senza deleghe.



# Belgio e Olanda, l'Eni guarda al Nord

## Energia ed espansione

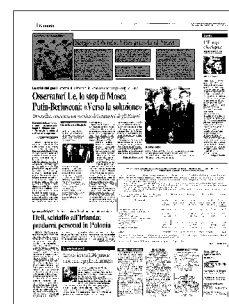


## La strategia dell'Unione

Dopo la conquista di Distrigaz, la partita sul gruppo dei Paesi Bassi in concorrenza con i tedeschi

MILANO — Dopo il Belgio, l'Olanda. Chiusa l'operazione per il controllo della Distrigaz (2,7 miliardi di euro), l'Eni guarda adesso all'olandese Essent (7,3 miliardi il fatturato 2007), attiva su tutta la filiera del gas e dell'energia elettrica, nel teleriscaldamento e nel ciclo dei rifiuti. E, secondo il *Financial Times*, il gruppo guidato da Paolo Scaroni (nella foto) sarebbe addirittura in gara con i tedeschi della Rwe per mettere le mani su una delle maggiori utility energetiche olandesi, in una partita da 10 miliardi di euro. Nessuna conferma, e nemmeno smentita, dal quartier generale del Cane a sei zampe, dove rispondono con un «no comment» alle indiscrezioni diffuse prima in Olanda, dal quotidiano locale *Het Financieele Dagblad* e poi rilanciate dal quotidiano finanziario inglese. Di certo, se l'operazione dovesse andare in porto, sarebbe una delle più consistenti acquisizioni messe a segno da quando la crisi finanziaria globale ha compromesso tutte le manovre di fusioni e takeover. Essent (controllata da sei province e circa 140 amministrazioni comunali), è tra l'altro presente anche in Italia attraverso Essent Trading, oltre che in Svizzera, Scandinavia, Spagna e Germania. Due anni fa aveva già avviato un progetto di fusione con l'altra big utility olandese Nuon (che avrebbe dato vita al decimo player europeo dell'energia, con 4 milioni di clienti e 20 miliardi di fatturato), progetto poi bocciato dalle autorità antitrust.

**Gabriele Dossena**

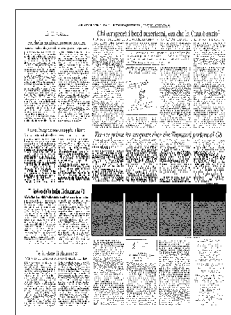


## Perché la Fiat è tornata a essere un po' antipatica al governo

Roma. Nell'agenda del governo, quello che viene liquidato come "il caso Fiat", non c'è: non sono previsti, al momento, vertici o incontri. Dunque, la questione degli aiuti all'industria dell'auto in difficoltà dovrà attendere ancora. Probabilmente una prima occasione per parlarne arriverà a fine gennaio, quando il governo riunirà le parti sociali per discutere del pacchetto anticrisi e, quindi, anche degli eventuali sostegni all'auto. L'argomento, del resto, non sembra dominare le preoccupazioni dell'esecutivo, oggi impegnato su altri fronti: dall'Alitalia alle fibrillazioni sul gas. Forse anche a causa di questa concomitanza di eventi, sul tema auto dai Palazzi governativi arrivano risposte quanto meno distratte, che rimandano alle decisioni di Bruxelles: "È un problema europeo, e come tale dovrà essere affrontato e trattato", è il concetto che i ministri non si stancano di ribadire. Ma con qualche distinguo: sono freddi rispetto alla Fiat sia il ministro del Welfare Maurizio Sacconi (tra i primi a dire no agli aiuti) che quello dell'Economia, Giulio Tremonti, il quale si trincerava dietro la mancanza di risorse economiche, bloccando così anche l'iniziativa del titolare dello Sviluppo economico, Claudio Scajola, più disponibile sulla possibilità di rinnovare gli incentivi alla rottamazione, legandoli a un ampio progetto di risparmio energetico e ambientale, per un costo fra i 3 e i 400 milioni di euro. Anche a via Veneto rinviano alle decisioni europee, non nascondendosi tuttavia che se gli altri paesi dell'Ue si muoveranno autonomamente (come sta già accadendo) l'Italia qualche decisione dovrà prenderla. Una posizione sintonica con quella della presidente di Confindustria, Emma Marcegaglia, che in un'intervista al Corriere ha avvertito: "La risposta sull'auto deve essere europea, ma se così non fosse, allora dovremmo muoverci anche noi". Diversamente, il rischio è che si crei una "distorsione competitiva" tra l'Italia e i paesi che - come America, Francia, Germania, Svezia - avranno messo in cam-

po varie agevolazioni.

La posizione di Confindustria non è semplice: deve collocarsi in un equilibrio fra l'obbligo di spendersi in favore della principale industria del paese (che rappresenta una parte non irrilevante del pil e almeno 200 mila addetti tra diretti e indotto) e la necessità di non riattivare quel "partito anti Fiat" che vede schierati, in prima linea, gli industriali veneti, i piccoli imprenditori e i tessili, pronti a insorgere contro aiuti "ad personam". A Torino però sospettano che le prudenze governative, l'insistito rinvio a decisioni sovranazionali, non siano che uno schermo per nascondere l'impossibilità, o mancanza di volontà, di dare una mano all'azienda. Non sfugge, del resto, che una insolita e ovattata indifferenza avvolge, diversamente che in passato, l'eventualità di una nuova grave crisi Fiat: questa volta sistemica. Un singolare silenzio ha accolto anche le due potenziali notizie-bomba uscite in dicembre dal Lingotto: la decisione di ricorrere alla cassa integrazione in una misura senza precedenti (quattro settimane di chiusura assoluta per tutti gli stabilimenti: mai accaduto prima) e, in parallelo, l'annuncio di John Elkann e Sergio Marchionne sulla necessaria futura alleanza con un partner straniero, che potrebbe vedere la Casa torinese in una posizione di minoranza. In altri tempi sarebbe scoppiato un putiferio. Oggi, invece, le reazioni sono state quantomeno modeste, anche dal fronte del centrosinistra e degli stessi sindacati. Quasi che la Fiat, dopo alcuni anni di gloria dovuta alla gestione Marchionne, fosse tornata ad essere, improvvisamente, "antipatica". Conseguenza, secondo alcuni osservatori, anche dell'essere volutamente uscita da quel circuito di poteri forti (tra cui l'azionariato di Mediobanca) che per decenni ha reso potentissima la lobby torinese, sempre imbattibile nel portare a casa gli aiuti che occorrevano, esattamente quando occorrevano.





## IRIS CERAMICA Liquidazione in vista, a rischio 780 posti

Andrea Biondi ▶ pagina 18

**Lavoro.** L'emiliana Iris in liquidazione,  
780 addetti in mobilità **Pag. 18**

**Occupazione.** La società di Sassuolo verso la liquidazione volontaria delle attività

# Piastrelle, al gruppo Iris mobilità per 780 addetti

L'annuncio ieri  
dell'industriale  
Romano Minozzi  
ai sindacati

Andrea Biondi  
MODENA

Non si parla di un'azienda qualsiasi, ma di uno dei simboli della ceramica made in Italy nel mondo. Iris Ceramica, azienda da 209 milioni di euro di ricavi nel 2007, capogruppo di una multinazionale e fra i leader mondiali nella produzione di ceramica e gres porcellanato, va verso la chiusura dei battenti con una liquidazione volontaria che mette a rischio il posto di lavoro per 780 dipendenti.

Già anticipata alle rappresentanze sindacali dall'amministratore delegato Giuseppe Pifferi, la notizia della liquidazione volontaria, per questa azienda che oltre alla sede centrale a Fiorano Modenese ha altri due stabilimenti

a Sassuolo e Viano (Reggio Emilia), è stata confermata dalla proprietà agli stessi sindacati ieri sera nel corso di un incontro. Altre riunioni dovrebbero seguire oggi e domani per puntare alla revoca di questo provvedimento «già depositato alla Camera di commercio. Abbiamo coinvolto istituzioni e politica. Cercheremo di fare il tutto per evitare che avvenga la chiusura», afferma Enzo Tagliaferri, segretario provinciale della Femca-Cisl di Modena.

La crisi colpisce dunque dritto al cuore di un distretto che è fra gli alfieri del made in Italy nel mondo e che pesa per il 90% su una produzione che vale in Italia 5,7 miliardi. Come molte altre aziende del distretto ceramico negli ultimi tempi la Iris aveva fatto ricorso alla cassa integrazione o a ferie per le festività natalizie prolungate che si concluderanno proprio lunedì.

Nell'incontro di ieri con i sindacati l'azienda ha motivato la decisione alla luce dello scenario internazionale e con uno sbilancio fra uscite ed entrate - nel

solo ultimo mese di dicembre - per 10 milioni di euro. Però lo stupore è stato generale visto che, almeno finora, i conti della Iris Ceramica, fondata nel 1961 e controllata al 100% da Romano Minozzi - azionista di riferimento e presidente anche di GranitiFandre, altro leader ceramico da 230 milioni di euro di ricavi e quotato in Borsa - sembravano quantomeno al riparo da questi terremoti, con i 10 milioni di euro annui destinati alla ricerca e produzioni, sbandierate anche nel sito internet, che comprendono «una gamma di 50 collezioni per oltre 3.000 prodotti», esportati «nei 5 continenti». «L'annuncio radicale ridimensionamento appare non motivato e con troppi punti oscuri che richiedono di essere approfonditi. Tra l'altro riguarda stabilimenti tecnologicamente avanzati e nei quali sono in corso investimenti significativi», ha affermato il sindaco di Fiorano, Claudio Pistoni. Di «decisione che ci coglie totalmente di sorpresa e che non riusciamo a spiegarci» parla anche il sindaco di Sassuolo Graziano Pattuzzi. Au-

gurandosi un ripensamento dell'azienda, Pattuzzi si è subito attivato per creare un tavolo istituzionale per evitare una chiusura che avrebbe «effetti devastanti per il territorio».

Da Confindustria Ceramica - associazione dalla quale Iris è uscita da diversi anni - nessuna valutazione, ma solo una nota per dire come «l'industria italiana delle piastrelle di ceramica, pur subendo gli effetti di una contrazione della domanda nei mercati tuttora più sviluppati, si presenta nel contesto internazionale in una situazione di maggiore competitività relativa. A titolo di esempio, negli Stati Uniti le esportazioni di piastrelle sono calate del 23% nei primi nove mesi del 2008, mentre altre nazioni europee hanno registrato cali nell'ordine del 50 per cento».

Il messaggio, insomma, sembra essere quello di non fare di tutta un fascio, anche se, come si legge nella nota di Confindustria Ceramica, «elevati costi dell'energia, gap infrastrutturali e lacci e laccioli» gravano sul settore.



**La crisi del gas** Gazprom: il fallimento della mediazione europea colpa di Kiev

# Osservatori Ue, lo stop di Mosca Putin-Berlusconi: «Verso la soluzione»

*Bruxelles convoca un vertice dei ministri degli Esteri*



## Il confronto

Aleksej Miller (a sinistra), presidente consiglio di gestione del monopolio russo del gas Gazprom, esce ieri a Bruxelles dal negoziato (fallito) con il commissario Ue per l'Energia, il lettone Andris Piebalgs

**Il premier italiano: «Non ci sono motivi per essere inquieti, abbiamo scorte sufficienti, la situazione si avvia a essere superata»**

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE

MOSCA — Questa volta pare che non ci siano dubbi: a far fallire l'accordo sulla presenza di osservatori internazionali in Ucraina è stata la Russia che insiste per mandare anche suoi emissari. Una eventualità non prevista da quanto era stato definito dopo un paziente lavoro dalla Commissione europea. E così per ora le forniture di gas non riprendono perché Gazprom ha detto e ripetuto che fi-

no a quando non ci saranno gli osservatori non ricomincerà a pompare. Tuttavia, in tarda serata il presidente del Consiglio Silvio Berlusconi si è mostrato decisamente ottimista dopo una telefonata, in qualità di presidente di turno del G8, con il premier russo Vladimir Putin. «Non ci sono motivi per essere inquieti - ha detto Berlusconi - abbiamo scorte sufficienti per alcune giornate e non siamo mai stati in pensiero. Siamo contenti che la situazione si avvii a essere superata».

Naturalmente Mosca accusa la controparte ucraina del fallimento delle trattative condotte ieri a Bruxelles. Ma questa volta Aleksej Miller, capo di Gazprom, viene smentito direttamente dal presidente della Com-

missione Barroso. «È l'Ucraina che ha fatto fallire l'intesa», ha tuonato Miller. Ma il presidente della Commissione ha invece spiegato che Kiev «aveva accettato tutti i termini del piano per il dispiegamento degli osservatori». Invece Barroso ha lanciato un appello a Mosca perché firmi a sua volta l'intesa. E Putin ha detto che sarà lui stesso a parlare con Barroso e a risolvere la questione la settimana prossima. Putin ha però accusato i funzionari europei, sostenendo che sono stati loro a bloccare la firma di un protocollo per monitorare il flusso del gas attraverso l'Ucraina. La presenza di osservatori



russi in Ucraina è del tutto fuori delle intese raggiunte fino a questo momento a Bruxelles. Vista l'esperienza del passato, si teme che questa richiesta russa sia volta a vanificare il lavoro degli osservatori. Alla fine, i russi si dichiarerebbero in disaccordo con i colleghi e quindi non ci sarebbe un parere unanime, ma due pareri discordanti. Per questo gli europei non sembrano disponibili ad accettare la richiesta russa.

Le pressioni di Mosca, con le nuove accuse di Putin alla classe dirigente ucraina, vengono viste come un'ulteriore tentativo di interferire nella politica interna di Kiev ed di allontanare l'Ucraina dall'Europa e dalla Nato.

**Fabrizio Dragosei**

Un incidente frena il metano algerino

# Scajola: due mesi di autonomia

## MISURE D'EMERGENZA

I produttori di elettricità potrebbero essere costretti a riaccendere vecchie centrali fermate perché troppo costose

**Federico Rendina**

ROMA

**Il Sole** Situazione «delicata» ma per le necessità italiane «non c'è allarme», ripete Claudio Scajola dopo aver chiamato a raccolta le istituzioni e imprese energetiche che compongono il comitato per l'emergenza gas. Tranquillizza il ministro dello Sviluppo. E lo stesso fanno i capi dell'Eni, Paolo Scaroni, dell'Enel, Fulvio Conti, e della Edison, Umberto Quadrino. Ma dal computo dei consumi, dell'import e delle riserve qualche tremore, in realtà, emerge.

Due mesi di autonomia senza problemi prima che la crisi si risolva, dice Scajola. Che però mormora: «Se non fa troppo freddo». Qualcosa, non poco, si sta facendo. Il decreto sulla "massimizzazione" dell'import alternativo, varato ieri l'altro ma già anticipato in molte misure operative, ha prodotto qualche risultato: una parte (comunque largamente inferiore al 50%) del metano che non arriva dalla Russia è compensato con i pompaggi dalla Libia, dal Nord Europa (poco) e dall'Algeria, anche se le forniture dal Transmed sono un po' frenate, come si legge nel provvedimento, da un guasto

che il 19 dicembre ha messo temporaneamente fuori uso una delle cinque condutture del gasdotto Algeria-Tunisia-Italia, che vale circa il 30% della nostra capacità complessiva di import.

Memore della crisi del metano dell'inverno 2005-2006, quest'anno l'Italia si era attrezzata riempiendo al massimo in autunno gli stoccaggi, capaci di 13,5 miliardi di metri cubi di cui 5 di riserve strategiche. Ma se il loro utilizzo, grazie al clima mite di inizio inverno, è scattato solo a metà novembre, in questi giorni si sta accelerando: il livello delle riserve di modulazione è già calato di oltre due miliardi di metri cubi.

In questi giorni i prelievi vanno avanti per quasi 200 milioni di metri cubi al giorno. E

così non si esclude che presto si debba ricorrere all'altra serie di misure di emergenza previste dal decreto. Tra queste l'obbligo per i produttori di elettricità di risparmiare gas (con il quale funziona la maggior parte del parco di generazione) riattivando tutte le centrali policombustibile, o a olio, a disposizione.

Ad esempio quella dell'Enel a Montalto di Castro, fuori mercato come costi operativi e praticamente in stand by proprio per fronteggiare le possibili emergenze. Con tutti i relativi sovracosti, che verranno ribaltati sui clienti finali attraverso (così prevedono le regole) un'ap-

posta voce aggiuntiva della bolletta elettrica di tutti i consumatori italiani. Poi, nel disgraziato caso che la disputa Russia-Ucraina continui e queste

prime misure non bastassero, si ricorrerà a vere misure di razionamento.

Ce n'è abbastanza per rinvigorire gli appelli di tutti i manovratori del sistema energetico per una strategia, che comunque ha bisogno di tempi medio-lunghi, che rimedi alla nostra ormai assoluta dipendenza dal gas importato. Scajola rilancia la sua ricetta per un deciso ritorno al nucleare, ma promette anche una rinvigorita attenzione alle rinnovabili. E per il gas annuncia grande impegno per riattivare le esplorazioni e le estrazioni (Lega permettendo) nel nostro Alto Adriatico. Intanto, il comitato per l'emergenza si è dato un nuovo appuntamento per martedì prossimo. «Spero non ci sia bisogno e che la crisi sia finita» azzarda il ministro.

*federico.rendina@ilsole24ore.com*



Risorse da riscoprire

# Nuove tecnologie per l'Alto Adriatico

## Al largo di Venezia

### I giacimenti

■ Davanti alla costa veneta ci sono diversi "campi" di metano, i più vasti dei quali sono i giacimenti Delia e Chioggia Mare

### Le riserve accertate

■ L'Eni e le altre compagnie interessate al progetto (come British Gas ed Edison) avevano scoperto riserve per circa 40 miliardi di metri cubi di metano

### Il divieto di sfruttamento

■ Per legge, dal 2002 è vietata ogni attività per tutti i giacimenti a Nord della foce del Po di Goro

### Quando il suolo sprofonda

■ La subsidenza (abbassamento del terreno) accelera se si estrae acqua o metano da bacini superficiali. L'estrazione da giacimenti di alta profondità invece dà effetti modesti

### Nuove tecnologie

■ Se si inietta acqua ad alta pressione al posto del gas che viene estratto, si limita o si ferma del tutto lo sprofondamento



## PROPOSTA ASSOMINERARIA

I giacimenti potrebbero contenere 40 miliardi di metri cubi di metano: «Un impianto pilota per provare a estrarli»

Jacopo Giliberto  
VENEZIA

**C**laudio Scajola, ministro dello Sviluppo economico, dice: se c'è la crisi del metano, dovremmo poter estrarre il gas che sta sotto al golfo di Venezia. «Condividendolo - ha specificato il ministro - con i territori». Ed ecco la proposta dell'Assomineraria, l'associazione confindustriale delle aziende che estraggono materie prime dal sottosuolo (a cominciare da petrolio e metano): con le tecnologie oggi disponibili si può estrarre quel gas senza alcun rischio. «Proviamo nei giacimenti più lontani», suggerisce il presidente dell'associazione,

ne, Claudio Descalzi.

Là, sotto al fondale dell'Adriatico, ce n'è tanto: più di 30 miliardi di metri cubi di gas. Specifica Descalzi, che è anche direttore generale della divisione Esplorazione e produzione dell'Eni:

«Ne avevamo accertati 34 miliardi, e tramite le simulazioni eravamo sicuri che quei giacimenti contenessero fino a una quarantina di miliardi di metri cubi di metano. Ma erano ricerche fatte negli anni 80 e 90, con tecnologie meno affinate rispetto a quelle di oggi. Potrebbe esserci molto più gas».

Quel giacimenti sotto il fondo del mare sono intoccabili. Per legge. Una riserva nella casaforte blindatissima formata uno strato di argille, rocce e sabbie: un muro alto alcuni chilometri. Dal 2002 non si fa più alcun studio. Perché? Il capitale mondiale rappresentato dalla laguna di Venezia vale assai

più di quei giacimenti: basta pensare ai soldi portati in Italia da 21 milioni di turisti, dal terzo aeroporto d'Italia dopo i poli di Roma e Milano, dal centro mediterraneo delle crociere. Si vuole evitare che Venezia possa affondare per l'estrazione di gas, così come fino agli anni 80 affondava per l'estrazione di acqua di falda destinata alle fabbriche di Marghera.

Ecco un no veneto all'estrazione del metano al largo di Venezia: è il no di Gianfranco Bettin, veneziano, consigliere regionale dei Verdi. «Temo che la crisi del gas tra Ucraina e Russia venga sfruttata da qualcuno per far ripartire il tema delle estrazioni di gas nell'Alto Adriatico». Bella forza - si dirà - Bettin è il solito ecologista brontolone. Sbagliato. Franco Manzato, di Oderzo, vicepresidente della Regione, esponente di spicco della Liga Veneta e Lega Nord: «Siamo contrari nella

maniera più assoluta alle estrazioni di gas dall'Alto Adriatico». I parlamentari veneti sono altrettanto agguerriti e preparano battaglia a Roma.

Il rischio, assicura Descalzi, non c'è più. I suoli argillosi e sabbiosi si compattano per natura e il loro abbassamento non può essere contrastato. «Si estrae metano in tutto il mondo, anche in Italia, e i fenomeni di abbassamento del suolo si conoscono benissimo. Producono metano perfino gli olandesi, che stanno sotto il livello del mare. E poi parliamo di giacimenti lontani decine di chilometri dalla laguna».



Non basta. Oggi ci sono le tecnologie per osservare, millimetro per millimetro e secondo per secondo, gli effetti dell'estrazione. «Ma ci sono anche le contromisure», aggiunge Descalzi. «Da qualche anno esistono e sono collaudate le tecnologie che consentono di iniettare acqua ad alta pressione nel sottosuolo per occupare così lo spazio lasciato dal metano che viene estratto: ciò limita e in qualche caso annulla del tutto ogni effetto di abbassamento del suolo». E qui Descalzi fa una proposta operativa: «Coinvolgendo tutte le parti in gioco, si potrebbe cominciare a estrarre il metano dai giacimenti più lontani da Venezia. Un progetto pilota che con tecnologie avanzatissime consentirebbe di seguire giorno per giorno i risultati dei test. Il progetto partirebbe da 40 chilometri dalla costa e molto lontano da Venezia e sarebbe monitorato giornalmente con la possibilità di fermarsi in caso di necessità, con la piena partecipazione al suo interno della Regione o altri enti locali che avrebbero accesso a tutti i dati. Tutti potrebbero constatare che non ci sono conseguenze».

Il ministro Scajola annuncia lo sblocco delle autorizzazioni, ma Regione Veneto e Verdi dicono no

# Scoppia la rivolta bipartisan contro le estrazioni in Adriatico

LUCA PAGNI

MILANO — In Veneto gridano al colpo di mano. E non solo gli ambientalisti. In prima fila contro il progetto paventato dal governo di autorizzare l'estrazione di gas lungo il litorale dell'Alto Adriatico ci sono gli esponenti del centrodestra. Con il presidente della Regione, Giancarlo Galan, in testa e tutta la Lega compatta alle sue spalle. La parola d'ordine: «Non passeremo alla storia per quelli che hanno affondato Venezia».

Il colpo di mano sarebbe quello di utilizzare la scusa della crisi del gas tra Russia e Ucraina per approvare in Senato un emendamento legato al ddl sviluppo con cui rivedere «la revisione della clausola che, d'accordo con la Regione Veneto, permetterà di riprendere l'estrazione in Adriatico», come ha proposto ieri il ministro alle Attività Produttive Claudio Scajola. «Abbiamo sotto i piedi riserve energetiche per 100 miliardi di euro», ha spiegato. Aggiungendo che a bloccare lo sfruttamento di queste riserve ha contribuito l'assegnazione alle Regioni della competenza in materie energetiche. Che ora il governo vorrebbe avocare a sé.

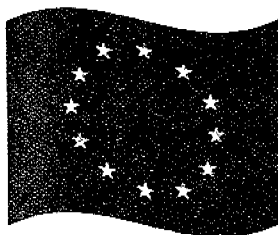
In realtà, nell'Alto Adriatico l'attività di ricerca venne bloccata dal primo governo Berlusconi. A causa del fenomeno della *subsidenza*: il riassetto dei terreni sabbiosi dopo lo sfruttamento di un giacimento di gas. Negli anni '50 causò collassi anche di dieci metri. E ieri, non appena ha ricordato il progetto del governo, la risposta negativa è stata bipartisan: «La Lega si opporrà a qualsiasi intento di riprendere le estrazioni, la nostra costa è fragile», ha avvertito il vice-capogruppo in Regione Roberto Ciambetti. Per il consigliere dei Verdi ed ex-prosindaco di Venezia Gianfranco Bettin «un'ipotesi dannosa e del tutto inadeguata».

**Timori per il  
riassetto  
dei terreni  
sabbiosi dopo  
lo sfruttamento**



## La disoccupazione sale al 7,8% Almunia: subito misure anticrisi

ROMA – La crisi si fa sentire anche in termini di perdita di posti di lavoro. I dati diffusi ieri da Eurostat segnalano che in Eurolandia a novembre il tasso di disoccupazione è salito al 7,8% rispetto al 7,7% di ottobre, e al 7,2% del novembre 2007. A novembre scorso 17 milioni e mezzo di cittadini della Ue erano disoccupati, dei quali oltre 12 milioni in Eurolandia (a 15 paesi diventati 16 il primo gennaio con l'ingresso della Slovacchia). In un mese, tra ottobre e novembre, il numero di senza lavoro è cresciuto di



274 mila unità nell'Ue-27 e di 202 mila nella zona euro. Rispetto ad un anno fa ci sono in Europa oltre 1 milione di disoccupati in più.

Chi sta meglio è l'Olanda (2,7%), Austria (3,8%) e Cipro (3,9%) mentre tra i paesi con il livello più alto di disoccupazione sono Spagna (13,4%), Slovacchia (9,1%) e Lettonia (9,0). L'Italia è al 6,7%, ma il dato è riferito al terzo trimestre. Rispetto ad un anno fa, 13 stati membri hanno

registrato un calo di occupati e 14 un aumento.

Il commissario Ue agli Affari economici e monetari dice con preoccupazione che «le prospettive economiche sono molto buie». E sollecita i governi dai paesi dell'euro ad «agire velocemente e con determinazione per evitare che la recessione diventi lunga e profonda». Joaquin Almunia insiste: «E' necessario sostenere la domanda con pacchetti congiunturali ad hoc perchè la politica monetaria da sola non può risolvere tutti i problemi».

R.e.f.





**Ok di Parigi e Berlino  
al piano Ue per l'auto**

(Mondellini a pag. 3)

**TREMONTI RIBADISCE LA POSIZIONE ITALIANA, ROMA SEGUE LA LINEA EUROPEA**

## Auto, ok di Sarkò e Merkel al piano Ue

DI LUCIANO MONDELLINI

**N**el giorno in cui la società di ricerche di mercato internazionale J.D. Power ha annunciato un calo del 16% delle vendite in Europa occidentale nel 2009 (a 11,39 milioni di vetture), torna per le case automobilistiche del vecchio continente la speranza di un piano comune europeo per il settore. Ieri nell'ambito dell'incontro bilaterale svoltosi a Parigi, il presidente transalpino Nicolas Sarkozy e il cancelliere tedesco Angela Merkel hanno fatto sapere che Francia e Germania procederanno in comune nel sostegno pubblico all'industria automobilistica. «Osserviamo un forte sostegno pubblico al settore auto americano, siamo fiduciosi che Germania, Francia e l'Europa diranno: l'auto fu inventata qui e anche noi vogliamo produrre nel 21esimo secolo ed essere competitivi», è stato il commento dei due leader alla fine dell'incontro. Le parole di Sarkozy e Merkel saranno sicuramente piaciute all'ad di Fiat, Sergio Marchionne, il quale da mesi sostiene che qualora il governo americano avesse deciso, come poi ha fatto, di varare aiuti per le case automobilistiche statunitensi, lo stesso avrebbe dovuto fare l'Unione

Europea per non alterare gli equilibri competitivi nel settore. Resta invece da capire quale sarà la linea del governo italiano. Ieri sera, informato dell'affermazione rese a Parigi da Sarkozy e Merkel, il ministro dell'Economia Giulio Tremonti ha spiegato, con una risposta un po' sibillina, che sul sostegno al settore automobilistico l'Italia segue la linea Ue, confermando di fatto che Roma difficilmente spingerà un fondo per un comune progetto europeo. Tra i governi europei, sinora solo la Francia ha fatto qualcosa di concreto, incentivando la rottamazione di modelli vecchi e facilitando l'acquisto di auto nuove e più ecologiche. I governanti tedeschi hanno più volte promesso che vareranno degli incentivi alla rottamazione, ma ancora non se visto nulla, mentre gli aiuti garantiti dal governo svedese sono stati considerati insufficienti sia da Volvo (gruppo Ford) che da Saab (General Motors). Spagna e Italia, invece, sinora non hanno fatto virtualmente nulla, facendo intendere che per implementare qualcosa di efficace, il progetto non deve essere di carattere nazionale, ma deve essere concordato tra tutti i maggiori Paesi europei.

Ieri intanto il gruppo Daimler ha reso noto che le vendite di Mercedes-Benz

(marchi Mercedes, Amg, Smart e Maybach) sono scese del 2,3% nel 2008 a 1,26 milioni di unità. L'incremento delle immatricolazioni di Smart (+34% a 135 mila vetture) non è riuscito a compensare il calo delle vendite del brand Mercedes, pari al 5,4% a 1,12 milioni rispetto al 2007. «Abbiamo registrato decisi rialzi nella prima metà dell'anno, mentre il secondo semestre è stato contrassegnato da un mercato estremamente difficile negli Usa, in Europa occidentale e in Giappone», ha commentato il patron della capogruppo Daimler, Dieter Zetsche.

Tornando allo studio di J.D. Power va inoltre segnalato che il 2008 si è chiuso in calo dell'8,4%, a 13,56 milioni di auto vendute, ai livelli più bassi dal 1993. Per l'Italia è previsto nel 2009 «un calo a doppia cifra», ma tutti i maggiori mercati europei andranno male, a cominciare dalla Spagna (-25%). Per la Francia, che ha vissuto un anno in chiaroscuro, JD Power prevede un 2009 un

«po' piu' in salita». E in Germania l'istituto di analisi stima nel 2009 vendite intorno ai 2,75 milioni di unità, ovvero ai minimi dagli anni ottanta. (riproduzione riservata)



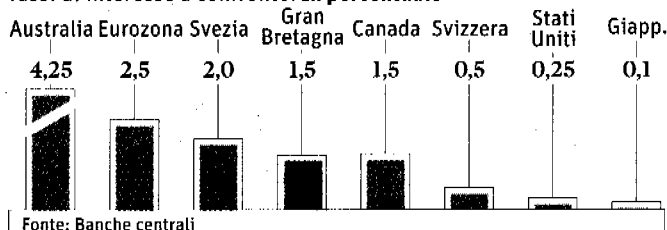
**Londra riduce i tassi all'1,5%**

La Banca d'Inghilterra ha tagliato ieri i tassi di interesse dal 2 all'1,5%, portando il costo del denaro al livello più basso da quando l'istituto centrale venne creato, nel 1694. > pagina 4

**I volti della crisi****LE STRATEGIE IN EUROPA****In Inghilterra tassi ai minimi storici**

**Gran Bretagna.** Il Governo sta valutando la possibilità di comprare asset e titoli di Stato

**Germania.** Il cancelliere: non c'è alternativa all'accumulazione di montagne di debito

**Numeri e confronti**Tassi di interesse a confronto. **In percentuale****LE PROSSIME MOSSE**

Costo del denaro all'1,5%, ma gli analisti considerano la mossa insufficiente e si aspettano che possa scendere presto sotto l'1%

**Leonardo Maisano**

LONDRA. Dal nostro corrispondente

Non sono bastati tre secoli di storia, con annesse tutte le guerre, pestilenze e disastri naturali immaginabili, ma c'è riuscita la crisi del credito. I tassi d'interesse in Inghilterra sono all'1,5%, soglia mai raggiunta da quando, nel 1694, re Guglielmo III fondò l'istituto con l'obiettivo di finanziare nuove avventure belliche.

Un primato, evitato anche nel '29, che i mercati hanno salutato con intonazioni diverse. La sterlina ha continuato ad apprezzarsi: per un euro ci volevano ieri 88,94 pence, sotto la quota 90 dei giorni scorsi.

La Borsa ha avuto per tutta la giornata un andamento negativo in linea con i mercati del resto d'Europa, ma è rimasta impermeabile - se non negativamente impressionata - da un taglio che era stato annunciato. Un panel di economisti aveva previsto con esattezza la mossa adottata del Comitato per la politica monetaria lasciando ben poco margine alla sorpre-

sa. Per questo il comunicato della Banca d'Inghilterra non ha aggiunto molto a quanto era stato ipotizzato.

«L'accesso al credito per i consumatori e per il business si legge - s'è ridotto ulteriormente. È necessario agevolarlo nel settore non finanziario. Nella prima parte dell'anno la produzione subirà ulteriori contrazioni». Basterà il taglio di mezzo punto? In realtà è stata una caduta verticale: dal 5% di questa estate all'1,5% di oggi, ma non a tutti pare sufficiente. Eef, associazione che riunisce l'impresa manifatturiera, avrebbe voluto vedere un ta-

glio ancora più netto. «I tassi andranno sotto l'1% - ha detto Philip Shaw, chief economist di Investec securities - perché il quadro continua a peggiorare. Ci vogliono altri stimoli monetari, per questo credo che il quantitative easing sia ormai un'opzione apertissima».

L'idea che la Gran Bretagna stampi nuova moneta è al centro del dibattito politico-economico oltre ad essere fonte di larvata polemica fra Banca d'Inghilterra e Tesoro. L'Istituto centrale non ha salutato con eccessivo entusiasmo la precisazione del Cancelliere dello Scacchiere, Alistair Darling, che ha rivendicato il ruolo del

Tesoro in caso di azioni del ge-

nera. Ieri Darling è stato ancora più esplicito cercando di mettere fine a troppe voci. «Nessuno - ha detto - sta pensando di stampare danaro». In realtà i mercati la considerano molto più di un'ipotesi e si attendono che il Governo proceda per acquistare sul mercato asset, inclusi titoli di Stato.

In attesa che la querelle si scioglia, la speranza è che questo nuovo storico taglio dei tassi possa beneficiare cittadini e imprese. Le banche sono state accusate di non "passare" interamente le riduzioni fin qui deliberate ai consumatori, irritando il Governo. «Vogliamo

continuare - ha detto Gordon Brown - lungo il cammino che ci ha portato a ricapitalizzare gli istituti di credito e che ora deve riuscire a garantire i fondi per imprese e cittadini».

Il premier, che non manca di incoraggiare gli inglesi a reagire a una crisi che qui ha toni e colori molto più pesanti che nel resto dell'Unione sa che il 2009 sarà dolorosissimo. L'economia è destinata a contrarsi ben oltre le previsioni (0,75-1,2%) avanzate dallo Scacchiere in novembre. Brown sa, inoltre, che la ricaduta sull'occupazione sarà dolorosissima. Le conseguenze rischiano di travolgere lui stesso. Nel 2010 al più tardi il Regno Unito andrà al voto e po-

trarcela nel buio pesto di una crisi senza uguali è una scommessa che ogni premier vorrebbe evitare.

leonardo.maisano@ilssole24ore.com



**Bank of England taglia di mezzo punto****Tassi inglesi ai minimi da tre secoli, ora l'Europa aspetta Trichet****Francoforte Londra**

Il presidente della Banca Centrale Europea Jean-Claude Trichet. Giovedì la Bce deciderà se tagliare ancora i tassi europei oggi al 2,5%

Il governatore della Banca d'Inghilterra Mervin King: ieri ha deciso il taglio dei tassi di mezzo punto, all'1,5%. È il livello più basso mai raggiunto

**FRANCOFORTE** — La Banca d'Inghilterra ha ridotto ieri il tasso di interesse dello 0,50%, a quota 1,5%, il saggio più basso dai tempi della sua istituzione, nel 1694. Ma l'interesse dei mercati ora è puntato sulle prossime mosse della Banca centrale europea il 15 di gennaio prossimo, che potrebbe seguire le mosse dei britannici. Ieri, nel corso di un'intervista, il presidente della Bce Jean-Claude Trichet si è detto «preoccupato per il deterioramento dell'economia», e soprattutto dal fatto che «le previsioni più recenti sono le più pessimiste, anche a livello globale, non solo europeo». Parole pronunciate ieri mentre la Germania, primo esportatore mondiale, annunciava un calo del 10,6% delle esportazioni di novembre, il peggiore del campione dell'export mondiale dai tempi dell'unificazione nel 1990. Mentre gli economisti prevedono un dicembre ancora peggiore. Di fronte a un peggioramento dell'economia, che secondo la Bce nel 2009 crescerà fra -1% e lo 0%, i tassi di interesse attuali, al 2,5%, potrebbero avere un effetto troppo restrittivo. Che la Bce secondo gli economisti deve evitare. Perché un

elemento molto preoccupante della frenata dell'export è che tutto il commercio è basato sui rapporti interbancari. E la crisi di fiducia fra le banche ha portato a un ridimensionamento delle esportazioni, anche della Cina. Mentre la crisi di fiducia perdura, perché c'è timore del sorgere di altri casi Madoff o del fallimento di altre banche, c'è la speranza che una riduzione del costo del denaro da parte della Bce — gli economisti punterebbero su un taglio di mezzo punto — sproni le banche a «trasmettere» il taglio anche alle imprese, perché finora i tassi sono calati troppo lentamente. Nel frattempo, secondo dichiarazioni di alcuni membri Bce, un allentamento dei tassi potrebbe frenare anche il calo molto veloce dell'inflazione, che resta al di sotto del target del 2%, e continuerà a scendere nei prossimi mesi.

**Marika de Feo**

**Eurolandia, cade la fiducia**

Con la caduta della fiducia nell'area-euro, crescono le attese per una riduzione degli interessi da parte dell'Eurotower



COMMENTI

## Trichet faccia tesoro del coraggio della BoE

(De Mattia a pag. 4)

### Monsieur Trichet faccia tesoro della prova di coraggio di mister King

di ANGELO DE MATTIA

La Old Lady ritorna, con la fissazione del tasso di riferimento all'1,50%, al 1694, all'epoca della sua costituzione. Un ritorno alle origini (secoli prima della sua nazionalizzazione) come accade nei momenti di impegno eccezionale. L'abbassamento dal 2% segna così un vero record storico. Non si è fatta frenare, la Banca d'Inghilterra, dalla sterlina debole. Anzi, l'accoppiata tassi bassissimi-moneta debole è vista come una leva per rilanciare l'economia, apparendo ormai lontano l'aumento del pil del 2% a suo tempo previsto. Insomma, si può parlare di una politica monetaria assolutamente straordinaria, con una cesura secolare per gestire una situazione assolutamente straordinaria.

L'Inghilterra confida troppo sull'allentamento monetario? Non sembrerebbe. Certo, le condizioni della sua economia non sono esaltanti. Comunque, saranno le prossime settimane a consentire di dare un giudizio. Intanto, nell'Eurozona si avvertono gli impatti della caduta degli indici di fiducia elaborati dalla Commissione europea e dell'aumento, a novembre, della disoccupazione. Tecnicamente o no, il più ampio contesto europeo è sostanzialmente quello della recessione. Si dovrebbe operare con medicine che rispondano innanzitutto al principio *primum non nocere*, astenendosi dal praticare terapie a mezza strada che non rilanciano la domanda né affrontano i

problemi strutturali. In Italia, se si cogliesse la crisi - fare di essa un'opportunità per rilanciare il Paese, secondo l'impostazione del Capo dello Stato - per avviarsi a sciogliere i nodi strutturali dello sviluppo, allora occorrerebbe agire seguendo il secondo principio della terapia, lenire dolore, cioè, fuor di metafora, dare un forte impulso alla domanda, attraverso o la leva della spesa pubblica o la leva di una selettiva detassazione. Eppure si indugia nell'imboccare una strada del genere e lo spauracchio del collocamento dei titoli pubblici viene costantemente evocato dal governo. In effetti, lo può fare perché non ha ancora deciso di prendere il toro per le corna delle riforme di struttura. Dopo il rifinanziamento della manovra per 50 miliardi previsto dal governo tedesco (oltre alla costituzione, di cui si parla in questi giorni, di un fondo per 100 miliardi da destinare alla ricapitalizzazione delle imprese) e dopo gli interventi aggiuntivi dei propri iniziali stanziamenti disposti da altri Paesi, è tempo che l'Europa ridetermini il piano di sostegno pubblico anticrisi, integrandolo e ampliandolo. Analoga cosa dovrebbe, di conseguenza, fare l'Italia. È essenziale agire sugli ammortizzatori sociali, ma non basta. L'Inghilterra, e il governatore della Boe

Mervyn King, è preoccupatissima di non riuscire a mantenere la ora impossibile crescita prevista del pil del 2% come accennato. E l'Italia che va verso una crescita negativa dell'1%?

Ma non è fuori luogo riporre speranze nella politica monetaria, non essendosi ancora esaurita la sua funzione. La decisione inglese suona la campana per la Bce. Il quadro dell'inflazione in calo - ora all'1,7 per cento, ben al di sotto di quella linea Maginot che l'Istituto di Francoforte si è autonomamente costituita, neppure con una ferrea coerenza con il Trattato CE - la netta riduzione dei costi energetici e il fortissimo rallentamento dell'economia imporrebbero alla Banca centrale europea un abbassamento dei tassi di riferimento, abbandonando la via dei piccoli passi e troncando ogni ulteriore indugio che qualcuno forse desidererebbe frapporre, non si capisce bene per osservare quale altro fenomeno. Occorre evitare di incamminarsi verso la depressione. È dunque legittimo attendere che nella prossima riunione del 15 gennaio - ma



Mervyn King



sarebbe opportuno decidere anche prima, non essendo le canoniche convocazioni del Consiglio direttivo un impedimento a provvedimenti che si volessero assumere anticipatamente – la Bce deliberi una riduzione del costo del denaro, portandolo anche al di sotto del 2%. Non è certo una competizione al ribasso tra Banche centrali che qui si sostiene. Né sfugge la diversità della condizione economico-finanziaria inglese rispetto a quella dell'Unione europea e a quella italiana. Però, non si può certo aspettare, per esempio, l'insediamento del nuovo presidente Usa, il 20 gennaio prossimo, per verificare quali effetti avranno i suoi primi provvedimenti, per poi decidere sulla politica monetaria europea. Né si possono attendere le ulteriori scelte della Federal Reserve. Una decisione di ridurre adeguatamente i tassi non sarà sicuramente un provvedimento lassista, tantomeno disperato, ma una conferma di un orientamento che si va consolidando nel mercato. Poi, a fare la propria parte dovranno essere la politica economica dei singoli Paesi, nonché gli indirizzi che, come sottolineato, sarebbe opportuno rideterminare a livello europeo, con riferimento alla flessibilità relativa al Patto di stabilità e crescita. A questo punto, si potrà aprire il capitolo dell'opportuno conferimento alla Bce, secondo quanto già previsto dal Trattato, di attribuzioni di vigilanza creditizia. (riproduzione riservata)

## Calo del 10,6% in novembre - Soffrono anche gli ordini

# Export tedesco in picchiata

**Beda Romano**

FRANCOFORTE. Dal nostro corrispondente

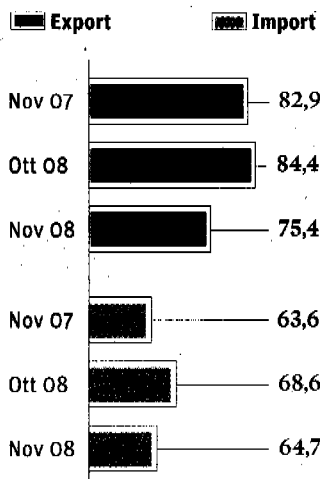
Ormai non passa giorno senza che la Germania debba fare i conti con pessimi dati macroeconomici. Aumenta la disoccupazione, crollano gli ordini industriali, diminuisce l'export. Il tutto mentre il Governo di Berlino ha rivisto drasticamente le sue posizioni e sta approntando nuovi piani di sostegno all'economia.

La batteria dei dati di ieri ha scosso i mercati finanziari. Le esportazioni sono calate in novembre del 10,6% mensile, il calo più forte dall'unificazione del 1990, tutto legato al forte rallentamento del commercio internazionale che per un Paese votato all'export si sta rivelando dirompente per l'economia nazionale. L'attivo commerciale è sceso da 15,8 miliardi in ottobre a 10,7 miliardi in novembre.

Nel contempo, sono usciti nuovi dati sugli ordini industriali: la diminuzione, sempre in novembre, è stata del 6,0% mensile e del 27,2% annuo. Gli ordini domestici sono

### Brusco stop

Dati in miliardi di euro



Fonte: Reuters

### MISURE STRAORDINARIE

Il commercio estero mai così giù dall'unificazione. Continuano i negoziati nella Grande coalizione sul piano da 50 miliardi

scesi del 7,6%, quelli dall'estero del 4,4 per cento.

Le statistiche sono in linea con il pessimo andamento della fiducia espressa dalle imprese che ha toccato i livelli minimi dagli anni 60. La Germania ha chiuso il 2008 malissimo e il 2009 non si presenta meglio. La recessione, iniziata nel secondo trimestre dell'anno scorso, rischia di durare almeno fino alla fine di quest'anno. Gli economisti si aspettano una forte recessione.

La situazione naturalmente non è molto diversa nella zona euro. In dicembre, l'indice di fiducia delle imprese, pubblicato dalla Commissione europea, è sceso nell'Unione monetaria ai livelli minimi dal 1985: passando dai -2,10 di novembre ai -3,17 di dicembre.

Che cosa significano questi dati per la crescita economica? Le previsioni per il 2009 di Bank of America indicano una contrazione dell'attività del 2,5% nella zona euro e del 2,4% in Germania. I dati stanno mettendo sotto pressione sia la

Banca centrale europea che il Governo tedesco di Angela Merkel. La Banca centrale europea si riunirà la prossima settimana e potrebbe annunciare una nuova riduzione del costo del denaro (oggi al 2,5%), anche se per ora non vi sono indicazioni precise.

Sul fronte politico tedesco, l'establishment è ormai alla ricerca disperata di soluzioni di politica economica per frenare l'aumento della disoccupazione in un anno elettorale. Dopo aver criticato altri Paesi per una strategia d'intervento troppo dispendiosa, il Governo di grande coalizione si è arreso all'idea che la situazione economica, tanto più in vista del voto, richieda misure straordinarie.

Continuano quindi le trattative tra democristiani e socialdemocratici per la messa a punto di un nuovo piano di aiuti che dovrebbe raggiungere i 50 miliardi di euro, dopo le misure annunciate in autunno pari a 32 miliardi di euro. L'Spd sembra pronto ad accettare oltre che nuovi investimenti infrastrutturali, anche una riduzione delle imposte, ma i dettagli delle misure che verranno messe in atto sono ancora molto incerti. Un accordo è atteso nei prossimi giorni.

beda.romano@ilssole24ore.com



Iniezione di 10 miliardi di euro: è la prima grande nazionalizzazione in Germania dopo i crack finanziari

# Commerzbank va allo Stato

Con il 25% diventa pubblico il controllo della seconda banca tedesca

Con una svolta inattesa di politica economica, il Governo tedesco ha deciso un'iniezione di fondi pubblici di 10 miliardi di euro in Commerzbank, seconda banca del Paese dopo Deutsche Bank. Di fatto è una nazionalizzazione, la prima in Germania da quando è scoppiata la crisi finanziaria globale. In questo modo allo Stato va il 25%, più un'azione, dell'istituto di credito, che equivale a una minoranza di blocco. Nello

scorso novembre, proprio sull'onda della crisi, Commerzbank aveva deciso di accelerare la fusione con Dresdner Bank anticipando l'operazione all'inizio di quest'anno. La mossa di Berlino non ha avuto effetti positivi in Borsa: a Francoforte il titolo Commerzbank ha perso ieri il 13,79%, dato che gli investitori temono le difficoltà che avrà in futuro la banca nel rimborsare gli aiuti statali.

Servizi ▶ pagina 3

## Shock finanziari

LA MOSSA DELLA MERKEL

# Berlino in soccorso di Commerz

La banca tedesca riceverà fondi pubblici per 10 miliardi: lo Stato controllerà il 25%

**La seconda volta.** Già nel 1932 il colosso era stato temporaneamente nazionalizzato

**La reazione.** La Borsa non ha premiato la decisione: il titolo ha perso oltre il 13%

### LE CONDIZIONI

Grazie all'operazione l'istituto potrà rafforzare il proprio patrimonio: il Tier 1 salirà al 10% dall'attuale 6 per cento

### Beda Romano

FRANCOFORTE. Dal nostro corrispondente

Anche la prudente e luterana Germania, tanto critica nei mesi scorsi per un eccesso di aiuti pubblici nei Paesi anglosassoni, opta per una nazionalizzazione bancaria. Commerzbank ha annunciato ieri di avere chiesto l'aiuto dello Stato per rafforzare il proprio capitale nel momento in cui sta per finalizzare l'acquisto di Dresdner Bank.

L'operazione, la prima del suo genere da quando è scoppiata la crisi finanziaria, prevede un'iniezione pubblica di 10 miliardi nella nuova Commerzbank che vedrà la luce a breve dopo la fusione con Dresdner Bank. Di questi 10 miliardi, una parte verrà utilizzata per l'acqui-

sto di 295 milioni di azioni al prezzo di 6 euro l'una, pari al 25% del capitale più un'azione.

Il resto rappresenta una partecipazione silenziosa del valore di 8,2 miliardi di euro. In questo caso il Governo federale non ottiene il diritto di voto, ma contribuisce solamente a rafforzare il Tier 1 dell'istituto di credito, che dovrebbe salire al 10% delle attività totali, dall'attuale 6%.

«Vogliamo rafforzare la nostra banca in un momento finanziario estremamente difficile», ha spiegato ieri sera il presidente di Commerzbank Martin Blessing. «Questa operazione ci permetterà di continuare a offrire crediti all'economia tedesca e di rimanere un partner affidabile agli occhi della nostra clientela».

Da Berlino il portavoce del ministero delle Finanze, Tor-

sten Albig, ha affermato che la scelta del Governo ha come obiettivo di lanciare «un segnale forte». Albig ha respinto l'idea che si tratti di una nazionalizzazione, tema delicato in Germania: «Ci assumiamo le nostre responsabilità», ha spiegato, nel «preparare il terreno per una nuova Commerzbank».

L'obiettivo è di permettere «a una delle grandi banche tedesche di riposizionarsi con successo e in modo competitivo, nonostante la crisi finanziaria», ha aggiunto il portavoce. L'acquisizione di una quota del 25% più un'azione nella nuova Commerzbank dà al Governo federale una minoranza di blocco nel nuovo istituto di credito.

L'annuncio è giunto a sorpresa. Da giorni circolavano voci che Commerzbank volesse lanciare la prima obbligazione garantita dallo Stato - annunciata poi ieri mattina e del valore di cinque miliardi -, ma l'idea di una nazionalizzazione seppur parziale non era emersa. In realtà, l'operazione è nata nei giorni scorsi in tutta velocità.

Dietro alla scelta si nasconde l'aggravarsi della crisi finanziaria. Da un lato la situazione di molte banche europee è peggiorata nel quarto trimestre del 2008, sulla scia del fallimento di Lehman Brothers. Nuove probabili svalutazioni hanno indotto Commerzbank in novembre a rivedere l'accordo con Dresdner Bank anticipando la fusione all'inizio di quest'anno.

Il secondo avvenimento è giunto a metà dicembre con l'annuncio da parte di alcune agenzie di rating di una revisione della metodologia con la quale valutano molti strumenti finanziari, tra cui le obbligazioni cartolarizzate. Questa scelta ha fatto presen-



gire ai banchieri europei nuove e più dolorose svalutazioni.

In poche settimane la situazione è quindi drammaticamente mutata per Commerzbank e

per Allianz, il gruppo assicurativo che sta vendendo Dresdner Bank alla banca presieduta da Blessing. Due giorni fa i rappresentanti delle tre società si sono quindi recati a Berlino per discutere con le autorità di governo e di vigilanza.

In un primo tempo, Commerzbank puntava su un aiuto di cinque miliardi di euro. È stato il Governo a raddoppiare l'offerta. Dopo una notte di riflessione, Blessing ha accettato la proposta governativa. Agli occhi sia della banca che dell'Esecutivo il piano permette di rafforzare in modo pressoché definitivo il Tier 1 del nuovo istituto ed evitare, così sperano, nuove richieste di aiuti.

Al completamento dell'operazione parteciperà anche Allianz che rafforzerà il capitale di Dresdner Bank con un nuovo investimento per 1,45 miliardi. La compagnia assicurativa avrà una quota del 14% nella nuova banca, anziché del 18% come annunciato precedentemente.

Ieri il mercato ha bocciato la parziale nazionalizzazione: Commerzbank ha chiuso in ribasso del 13,79% a 5,25 euro. La prospettiva di una nuova iniezione di capitale pubblico «non piace agli investitori» ha detto Konrad Becker, analista di Merck Finck - perché questi prestiti andranno un giorno rimborsati». Commerzbank ha già goduto in novembre di una partecipazione silenziosa di 8,2 miliardi, su cui pesa una commissione del 9%.

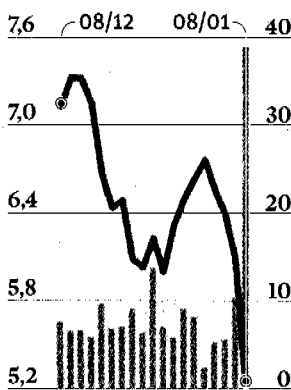
In un mercato bancario tedesco già oggi in gran parte pubblico, l'operazione annunciata ieri può sembrare a molti il tentativo di rafforzare ulteriormente il settore finanziario nazionale. Il sospetto è legittimo, anche se la Storia offre per certi versi qualche rassicurazione. Già nel 1932, sulla scia della crisi del 1929, Commerzbank era stata parzialmente nazionalizzata, ma per tornare in mano privata rapidamente, nel 1937.

## I NUMERI

### COMMERZBANK

Andamento del titolo a Francoforte

— Prezzo — Volumi in milioni



## 25%

### La quota

Lo Stato tedesco deterrà un quarto del capitale di Commerzbank.

## 10 miliardi

### L'esborso

Berlino ha deciso di iniettare 10 miliardi di euro nel capitale di Commerzbank, il doppio di quanto inizialmente chiesto dall'istituto.

## 10%

### Il Tier 1

Grazie all'intervento pubblico, il coefficiente patrimoniale di Commerz salirà dall'attuale 6% al 10 per cento.

## -13,79%

### Il crollo in Borsa

L'operazione pubblica tedesca non è stata apprezzata dal mercato: il titolo del colosso bancario è crollato di quasi 14 punti percentuali per chiudere a quota 5,25 euro.

## I soci

I principali azionisti di Commerzbank

Società	Quota (%)	Società	Quota (%)
Jp Morgan Chase	10,09	Crédit Suisse	2,79
General	8,00	Ubs	2,35
Generali Beteiligungs	6,32	Harbor Capital	2,03
Capital Research	2,98	Société Générale	1,57

Fonte: Bloomberg



## Il dietrofront della Merkel

**È** una svolta a 180 gradi (o quasi) nella politica economica tedesca. Solo qualche settimana fa la Germania non esitava a criticare l'attivismo di Stati Uniti e Gran Bretagna e rifiutava di «unirsi a una corsa multimiliardaria solo per dare l'impressione di fare qualcosa». Da allora, la crisi ha avuto la meglio. Non solo il Governo tedesco sta mettendo a punto un nuovo piano da 50 mi-

liardi di euro ma è anche stato costretto a nazionalizzare una banca, Commerzbank, e starebbe lavorando su un pacchetto da 100 miliardi in linee di credito per le imprese. Ieri con un misto di candore e rassegnazione il cancelliere Angela Merkel ha ammesso che in questo momento «non vi è altra possibilità» di lottare contro la crisi che accumulare «montagne di debito». (B.R.)



**breaking .com**Con il contributo del Collegio Carlo Alberto

## Dal piano tedesco più debiti E il Pil continuerà a calare

**A** dicembre Peer Steinbrück, il ministro delle finanze tedesco, aveva deriso il «grossolano keynesianismo» del premier inglese Gordon Brown. Ora la Germania si sta ricredendo, avanzando lentamente verso un modesto piano di stimolo fiscale. Ma il fallimento dell'asta dei titoli di Stato tedeschi di mercoledì scorso potrebbe essere un allarme ben più serio per i sostenitori americani e britannici del debito pubblico. I cristiano-democratici di Angela Merkel hanno fatto qualche apertura alla riduzione delle imposte, in particolare per i ceti a basso reddito, mentre i socialdemocratici, alleati nella coalizione di governo, insistono per dare più impulso alla spesa per le infrastrutture e agli assegni familiari. Le voci più accreditate parlano di un pacchetto da 50 miliardi di euro, intorno all'1% del Pil, da annunciare prima del 20 gennaio, quando ci sarà l'insediamento del presidente Usa, Barack Obama.

Questo piano modesto farà ben poco per impedire una contrazione del 2-3% del Pil tedesco e accrescerà il debito pubblico. Mercoledì la scarsa domanda all'asta dei Bund decennali ha rappresentato un segnale d'avvertimento. La Bundesbank non è riuscita a piazzare un terzo dei titoli in vendita e questo potrebbe produrre un rialzo dei tassi a lungo termine. Ma mentre il bilancio tedesco è quasi in pareggio, Usa e Inghilterra prevedono un deficit vicino all'8% del Pil, che potrebbe peggiorare. Quest'anno il governo inglese ha in programma emissioni di titoli di Stato per 146 miliardi di sterline. Gli investitori saranno disposti ad acquistarli? L'ipotesi di acquisti di titoli straordinari da parte della Bank of England non è tranquillizzante. La stampa di nuova moneta rischia di creare una spinta inflazionistica, rendendo i titoli di Stato meno appetibili. La situazione è paradossale: dopo aver esportato la propria ricetta per il successo economico, la Germania potrebbe permettersi di tagliare le tasse e stimolare la spesa senza incorrere in un disavanzo eccessivo. Gran Bretagna e Usa, viceversa, hanno aggravato i deficit e messo a punto una loro ricetta per la crisi. Ora, per uscirne, studiano un piano di spesa pubblica e taglio fiscale che difficilmente potranno permettersi. (IAN CAMPBELL)



## Il tasso dei senza lavoro ha ormai raggiunto quota 13%

# Spagna, disoccupati a 3,1 milioni

**Michele Calcaterra**

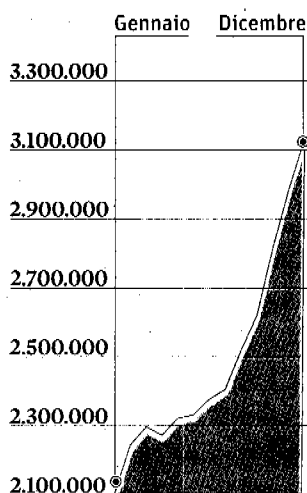
MADRID. Dal nostro corrispondente

La disoccupazione in Spagna ha toccato a fine 2008 il record storico: 3,13 milioni di senza lavoro, vale a dire un milione in più rispetto allo stesso periodo dell'anno prima. La Spagna è dunque precipitata al medesimo livello della Germania che conta però oltre il doppio degli abitanti. E non è finita, perché secondo le principali istituzioni internazionali, nel 2009 il numero dei disoccupati del regno potrebbe toccare i 4 milioni di unità e il tasso passare dall'attuale 13 al 20 per cento.

Ieri il premier José Luis Zapatero ha ammesso che si tratta di «un brutto dato», ma anche che gennaio e febbraio saranno mesi difficili, in attesa che dal mese di marzo inizino a fare effetto gli 8 miliardi di euro che il Governo ha stanziato per rilanciare gli investimenti nelle opere pubbliche. Un provvedimento che, sommato ad altri pacchetti di misure dovrebbe permettere alla Spagna di creare nel 2009 circa 300mila nuovi

### L'impennata

Disoccupati in Spagna nel 2008



### MESI DIFFICILI

Zapatero: «Un brutto dato»  
Secondo il premier i primi effetti del pacchetto di stimoli da otto miliardi si sentiranno solo da marzo

posti di lavoro per arrivare al milione nel giro di un paio di anni. Sempre che l'economia ricominci a correre.

La Spagna è infatti piombata nel giro di sei mesi da una crescita annuale attorno al 3% (questa la media degli ultimi 13 anni) alla recessione. Secondo le stime più recenti, infatti, il Pil dopo essere stato negativo nel terzo trimestre lo sarà quasi sicuramente anche nel quarto. E certamente, se non interverranno fattori di carattere eccezionale, la crescita sarà vicino allo zero anche per tutto il primo semestre dell'anno appena iniziato. Per poi evidenziare qualche timido segnale di risveglio nella seconda parte del 2009.

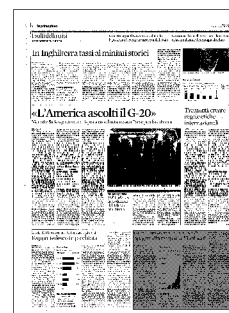
Il settore immobiliare ha uno stock di circa un milione di case invendute e ha perso oltre 300mila posti di lavoro (+108% in un anno). L'industria automobilistica, una delle più importanti d'Europa, sarà per alcuni mesi in cassa integrazione in attesa che il mercato riprenda e ha chiesto allo Stato di intervenire in aiuto. Dal canto suo il settore

dei servizi ha lasciato per strada circa 500mila addetti (+38%). Circa 3mila aziende (+182%) hanno chiesto di essere ammesse alla procedura d'amministrazione controllata.

Questo è dunque il terreno su cui si sta muovendo il ministro dell'Economia, Pedro Solbes, per tentare di fissare i nuovi obiettivi della finanziaria 2009. E, secondo quanto risulta da ambienti ministeriali, è ormai certo che la Spagna lascerà correre il disavanzo pubblico oltre il 3% e il debito fino a superare il 40% del Pil, dall'attuale 36 per cento. Sperando che l'allentamento dei "cordoni" faciliti il rilancio del Paese. La crisi sta infatti accelerando i costi per far fronte alle prestazioni a favore dei disoccupati e creando problemi al settore previdenziale.

L'immagine della Spagna "felix" che ci aveva accompagnati nell'ultima decade è ormai un ricordo sbiadito. Il clima generale nel Paese è infatti profondamente cambiato, tanto che non meraviglierebbe se nelle prossime settimane fosse indetto uno sciopero generale. Del resto, oltre agli spagnoli sono messi male anche gli stranieri: il numero dei disoccupati è infatti aumentato del 94% circa, di 200mila unità.

michele.calcaterra@ilssole24ore.com



**IL RUOLO DEGLI ISTITUTI DEPOSITARI****Truffa Madoff, per Hsbc e Ubs la paura dei risarcimenti**di **Claudio Gatti**

**T**re miliardi di euro di perdite aggiuntive. Potrebbe salire di tanto il costo della truffa Madoff per Hsbc e Ubs. Per anni, i due colossi finanziari europei hanno agito da banche de-

positarie, cioè custodi dei cespiti di alcuni dei fondi che alimentavano la catena di Sant'Antonio di Bernard Madoff. E adesso gli investitori potrebbero rivalersi su di loro. Per la svizzera Ubs l'esposizione potrebbe essere di 1,4 miliardi di euro.

Per l'inglese Hsbc di 1,6 miliardi di euro, che si andrebbero ad aggiungere al miliardo di dollari già dichiarato.

A farsi avanti per prima è stata la società di servizi agli investitori Deminor, che ieri ha annunciato di voler far causa alle

due banche per il mancato rispetto dei propri obblighi di custodia. Ma ancora più preoccupante per i due istituti europei è la posizione assunta dalle autorità di sorveglianza del Lussemburgo e dell'Irlanda, dove erano registrati i fondi in questione, quando Il Sole 24 Ore ha chiesto un pronunciamento ufficiale su quei casi: «La banca depositaria è responsabile con i sottoscrittori di qualsiasi perdita subita in seguito alla mancata osservanza dei propri obblighi».

Inchiesta ▶ pagina 2

**Hsbc e Ubs nel ciclone Madoff**

Le due banche, che agivano da depositarie, rischiano cause per 3 miliardi di euro

**Shock finanziari****LE RIPERCUSSIONI DELLA TRUFFA****Danni.** Il nodo della responsabilità del deposito nel caso di fondi registrati in Europa**Incertezza.** Ancora nessuna comunicazione sull'attuale valore dei prodotti gestiti dal broker**CIFRE DA CAPOGIRO**

Per gli svizzeri l'esposizione potrebbe essere di 1,4 miliardi di euro, per gli inglesi di almeno 1,6 miliardi di euro

**IL BERSAGLIO GROSSO**

Nè il liquidatore né gli strumenti collocati hanno oggi la tenuta finanziaria per rimborsare tutte le perdite del raggio

**Claudio Gatti**

NEW YORK. Dal nostro inviato

Per la truffa Madoff sui conti economici di Hsbc e Ubs c'è il rischio che si abbatta un colpo di scure da tre miliardi di euro. Se non di più. Per anni i due istituti europei hanno agito da banca depositaria, e cioè custode dei cespiti di alcuni dei fondi che alimentavano la gigantesca catena di Sant'Antonio messa in piedi da Bernard Madoff. E poiché quei cespiti sono apparentemente svaniti nel nulla, le due banche potrebbero adesso ricevere co-

stosissime richieste di risarcimento da chi aveva investito nei fondi. Per Ubs l'esposizione potrebbe essere di 1,4 miliardi di euro. Per Hsbc di almeno 1,6 miliardi di euro, che però si andrebbero ad aggiungere al miliardo di dollari di potenziale perdita già dichiarata.

Nella frenetica corsa al risarcimento ormai partita sia negli Usa che in Europa, è chiaro che colossi quali Hsbc e Ubs costituiscono un bersaglio estremamente appetibile per gli avvocati di gestori e investitori consapevoli del fatto che né il liquidatore di Madoff né i fondi che lo alimentavano abbiano oggi la te-

nutta finanziaria per rimborsare tutte le perdite.

La questione dell'attuale valore dei fondi i cui capitali erano dati in gestione a Bernard L. Madoff Investment Securities è ancora irrisolta. I fondi non hanno per ora inviato comunicazioni ufficiali. Ma è logico aspettarsi che il valore venga completamente azzerato. A Il Sole 24 Ore risulta infatti che, nella propria contabilità interna molte

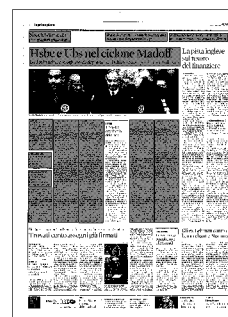
grandi banche, incluso la stessa Hsbc, lo abbiano già portato a zero. Con gli investitori e i gestori in trepida attesa di capire come e quando saranno rimborsati, è dunque partita la corsa al risarcimento. Una corsa all'ultimo dollaro. O euro. Tutti contro tutti.

Molti si stanno posizionando ai blocchi di partenza giudiziari. Alcuni sono già partiti con richieste risarcitorie e azioni collettive, o class action. Il primo bersaglio è stato ovviamente Madoff e la sua casa d'investimento. Un gradino più in basso, sono stati colpiti i cosiddetti feeder fund, i fondi che alimentavano la catena di Madoff, come Tremont e Fairfield. Quindi si è arrivati ai loro revisori dei conti, vedi Ernst & Young.

Adesso stanno per essere messe sotto tiro le banche depositarie. Un bersaglio estremamente appetibile perché capace di reggere la forza d'urto di una domanda che si preannuncia di gran lunga superiore alle disponibilità sia del liquidatore di Madoff Securities che dei fondi.

La prima salva è partita dalla Deminor, società specializzata nell'assistenza degli azionisti di minoranza, che ieri ha annunciato l'intenzione di fare causa a Hsbc, Ubs e altre banche depositarie per «non aver mai verificato la vera natura degli investimenti fatti da Madoff».

«Quando si parla di fondi di fondi, oppure hedge fund registrati alle Cayman o alle Bermuda, la questione della responsabilità ultima sui cespiti è aperta a varie interpretazioni», spiega un gestore che opera in Svizzera e ci chiede l'anonimato. «Ma nel caso di fondi registrati in Europa e armonizzati, che cioè in base alle normative comunitarie possono essere venduti per la gestione pa-



trimoniale in qualsiasi paese europeo, sia i prospetti che la normativa non lasciano margine al dubbio: la responsabilità ultima ricade sulla banca depositaria».

Il Sole 24 Ore ha individuato almeno tre fondi armonizzati i cui denari sono finiti a Madoff: il Thema International, creato dalla famiglia svizzera Benbassat di Genevalor, Bebassat & Cie ma gestito da Bank Medici, l'Herald Lux Sicav, creato il 18 febbraio 2008 dalla stessa Bank Medici, e il Luxalpha Sicav, creato il 5 febbraio 2004 dalla Ubs. Tutti e tre appartengono alla categoria di fondi Ucits, acronimo di Undertakings for collective investment in transferable securities, che indica un fondo di investimento regolamentato da un'autorità della comunità europea che può quindi essere venduto liberamente in qualsiasi paese comunitario.

Thema e Herald Lux, con un totale di 1,6 miliardi in Madoff Securities, avevano come banche depositarie due sussidiarie del gruppo Hsbc, la prima irlandese e la seconda lussemburghese. Il fondo Luxalpha, con 1,4 miliardi in Madoff Securities, aveva invece Ubs come depositaria.

«Nel prospetto del fondo Thema, che io ho comprato, c'è scritto chiaramente che Hsbc è responsabile della custodia dei beni», ci dice il gestore.

Per questa attività di custodia, Hsbc veniva ovviamente pagata. Nel caso dei fondi Thema e Herald Lux, sulla base dei rispettivi prospetti, abbiamo calcolato che Hsbc incassava quasi 1 milione di euro all'anno su un totale custodito di 1,6 miliardi.

Il Sole 24 Ore ha contattato Hsbc per chiedere un commento sulla questione dei suoi compensi e più in generale delle sue responsabilità di banca depositaria. L'istituto inglese si è limitato a dire di «non ritenere che gli accordi di custodia possano creare problemi di esposizione per il gruppo».

Ubs ci ha invece solo ripetuto il testo di una dichiarazione di alcuni giorni fa, in cui diceva semplicemente che «su Luxalpha Ubs supportato propri clienti creando la struttura del fondo su loro richiesta».

Abbiamo perciò deciso di rivolgersi direttamente alle due autorità di controllo competenti, la Commission de surveillance du secteur financier in Lussemburgo e il Financial Regulator in Irlanda.

Alla Cssf abbiamo citato il caso di Herald Lux e chiesto se la sua banca depositaria sia da ritenere responsabile dei suoi cespiti. La risposta è stata: «Sulla base della legge del 20 dicembre 2002, la banca depositaria è responsabile con i sottoscrittori di qualsiasi perdita subita in seguito alla colpevole mancata osservanza dei propri obblighi».

La risposta della autorità irlandese è stata forse ancora più specifica: «Thema International Fund ha dato incarico di banca depositaria a HSBC Institutional Trust Services (Ireland) Limited, e la normativa Ucit prevede che la banca depositaria

sia parte responsabile nei confronti di Thema International Fund e dei suoi investitori per qualsiasi perdita dovuta a un'ingiustificata mancata osservanza dei propri obblighi. Tale responsabilità non viene meno se i cespiti vengono dati in sottocustodia ad altri».

In altre parole, secondo le autorità di controllo lussemburghesi e irlandesi, i garanti finali dei beni sono le banche depositarie. La notizia non potrà che far piacere agli investitori. «Noi abbiamo investito il 15% circa del fondo che gestiamo su Thema ed Herald, proprio perché erano entrambi armonizzati, e quindi sicuri per quanto riguarda la reale esistenza dei titoli presso le depositarie», dice un altro gestore che opera in Svizzera e chiede l'anonimato. «Poiché le clausole in merito alle responsabilità delle banche depositarie sono chiare e vincolanti, mi aspetto che ci venga rimborsato il denaro al più presto. In caso contrario verrebbe messa in discussione la stabilità dell'intero settore dei fondi armonizzati europei».

Per Hsbc, le cattive notizie non finiscono qui. Un'altra rivendicazione potrebbe arrivare anche dal Banco Santander, proprietario attraverso una sussidiaria irlandese di Optimal Multia-dvisors e Optimal Strategic, due fondi che hanno perso 2,33 miliardi di euro nella truffa di Madoff. In un suo comunicato stampa, Santander ha espressamente citato Hsbc Institutional Trust Services, la sussidiaria irlandese del Gruppo Hsbc, come "custode" dei cespiti dei fondi Optimal dicendo di essere pronta a «intraprendere qualsiasi azione legale a difesa degli interessi dei suoi clienti».

cgatti@ilssole24ore.us

# La pista inglese sul tesoro del finanziere

## IL PATRIMONIO PRIVATO

Trovato il trasferimento di 160 milioni di dollari dagli Usa al Regno Unito. La Serious fraud office di Londra apre un'inchiesta

**Leonardo Maisano**

LONDRA. Dal nostro corrispondente

**■** I segreti inglesi di Bernard Madoff sono custoditi in un'elegante palazzina di Berkely street nel cuore di Mayfair dove ha sede Madoff Securities International (Msi). Dal 19 dicembre e fino a ieri in quegli uffici hanno lavorato tre uomini Mark Byers, Andrew Hosking e Steve Akers partner di Grant Thornton. Sono i commissari liquidatori della Msi, autori di un dettagliato rapporto che al Serious fraud office (Sfo) hanno letto rapidamente. Non c'era bisogno di troppi particolari per avviare l'inchiesta che le autorità di Londra hanno annunciato ieri di aver aperto, poche ore prima che circolasse la notizia di trasferimenti per 160 milioni di dollari dagli Usa al Regno Unito. Disposti da Bernard Madoff e a beneficio di Bernard Madoff, apparentemente.

L'operazione sarebbe avvenuta grazie ad interventi sul capitale della Madoff securities international, una società quasi interamente controllata dal finanziere e utilizzata come veicolo per la gestione dei suoi beni privati e quelli dei suoi familiari. Secondo le notizie raccolte dall'agenzia Reuters Madoff avrebbe acquistato nell'ottobre del 2007 azioni della Msi per 100 milioni di dollari. Il mese precedente aveva iniettato altri 60 milioni di dollari di liquidità circa.

È questo il tesoro di Madoff a Londra? È un'ipotesi tutta da confermare perché delle transazioni di cui dà notizia Reuters non ci sono con-

ferme ufficiali. Un portavoce del Serious fraud office ha dichiarato alla stampa di non essere al corrente di queste operazioni.

Per parlare di Madoff in Inghilterra è comunque inevitabile partire dalla Msi di Mayfair. La società è in liquidazione e il suo responsabile, Stephen Raven, preferisce lasciare la parola all'avvocato. «Ben venga ogni indagine da parte dello Sfo. Ho già dato piena disponibilità per collaborare all'inchiesta». Raven che lavora con Madoff dal 1994 ha sempre detto di non sapere assolutamente nulla delle attività americane del finanziere. «Non abbiamo mai avuto un cliente - aveva dichiarato nelle scorse settimane l'ex banchiere di Warburg oggi alla

guida di Msi - né una struttura di vendita». Madoff securities international, secondo Raven, agiva per far trading a esclusivo beneficio del finanziere americano agli arresti domiciliari, di sua moglie, dei figli e del fratello.

La disponibilità di Stephen Raven a collaborare agevolerà, probabilmente, un'indagine che ha lo scopo di individuare possibili reati finanziari commessi in Gran Bretagna dove, lo ricordiamo, ci sono numerose vittime della truffa, a cominciare dall'hedge fund Man Group. «Le dimensioni delle operazioni inglesi di Madoff - ha commentato ieri il direttore dello Sfo Richard Aldermann - sono tali

da imporci di intervenire. Per questo invitiamo investitori, dipendenti o chiunque abbia lavorato con Madoff di farsi avanti».

La decisione del Serious fraud office nasce in realtà dal rapporto Grant Thornton sul quale c'è ovviamente la massima riservatezza. Da quelle carte sono già emersi, evidentemente, pesanti sospetti sul network britannico creato

dal banchiere-truffatore americano. Secondo Tony Woodcock un avvocato specializzato in reati finanziari la rapidità dell'intervento dello Sfo porta a non escludere che le informazioni emerse dal rapporto di Grant Thornton possano «condurre ad arresti». Sorprende soprattutto la rapidità dell'azione degli inquirenti che, poche ore dopo aver ricevuto il rapporto dei liquidatori, hanno fatto scattare l'inchiesta.

Anche in Lussemburgo, Germania e Francia le autorità di controllo dell'attività finanziaria hanno avviato accertamenti sui fondi potenzialmente connessi al business del banchiere oggi agli arresti domiciliari. In Inghilterra però le cose, dai ieri, hanno preso una piega molto diversa, per il ragionevole sospetto che un cospicuo tesoro di Bernard Madoff sia ben custodito all'ombra della City.



# La Sec in campo per «salvare» il mark-to-market

## SISTEMA EFFICACE

Per l'Authority americana la valutazione degli asset al prezzo di mercato può essere migliorata ma non abbandonata del tutto

**Enzo Rocca**

La Sec (Security Exchange Commission, la Consob Usa) ha deciso di non sospendere il mark-to-market. Nella relazione al Congresso dello scorso 30 dicembre, l'autorità che controlla il mercato statunitense ha difeso il contestato principio contabile, ma si attende un netto miglioramento delle sue modalità di applicazione.

Il dibattito su come misurare al meglio gli strumenti finanziari, tuttavia, non sembra concluso. La relazione, infatti, oltre a raccomandare una revisione nell'applicazione del mark-to-market, chiede di rivedere la contabilizzazione delle svalutazioni per perdita di valore (impairment) nonché di sviluppare un'ulteriore guida per determinare il valore equo degli investimenti in mercati inattivi.

Il documento presentato al Congresso si compone di 211 pagine e fa seguito alla richiesta dell'Emergency Economic Stabilization Act dello scorso ottobre, che affidava alla Sec il potere di sospendere il principio contabile che regola l'applicazione del mark to market prevedendo, nel contempo, l'onere di verificare e relazionare, entro 90 giorni, sul suo funzionamento, per appurarne gli effetti nei bilanci delle imprese finanziarie e l'impatto che può aver avuto nei fallimenti delle banche.

Secondo la Sec, in generale, gli investitori ritengono che l'utilizzo del fair value nella contabilità degli strumenti finanziari aumenta la trasparenza e facilita le decisioni di investimento. La relazione rileva, inoltre, che il principio contabile non sembra avere un ruolo significativo nei fallimenti bancari verificatisi negli Usa nel 2008. Che, per

l'authority, sembrano piuttosto il risultato di un aumento delle perdite su crediti, delle preoccupazioni circa la qualità delle attività finanziarie e, in taluni casi, dell'erosione della fiducia di investitori e finanziatori.

La relazione si concentra principalmente sulla valutazione al valore equo per le società statunitensi che applicano gli Us Gaap. Ma comprende anche riferimenti e considerazioni sui principi internazionali Ias/Ifrs applicati dalle quotate europee.

La Sec raccomanda inoltre:

- lo sviluppo di ulteriori indicazioni e strumenti per determinare il valore equo, quando le informazioni di mercato rilevanti non sono disponibili in mercati illiquidi o inattivi, tenendo conto anche della necessità di una guida per aiutare aziende e revisori dei conti ad affrontare i seguenti temi:

- come determinare quando i mercati diventano inattivi e se una transazione o un gruppo di operazioni sono effettuate in modo forzato o in situazione di difficoltà;

- come stimare l'impatto di un cambiamento nel rischio di credito sul valore di un'attività o di una passività;

- quando le informazioni di mercato osservabili dovrebbero essere completate ricorrendo a informazioni non osservabili nella forma di stime della direzione aziendale;

- come confermare che le ipotesi utilizzate sono quelle che sarebbero state utilizzate dai partecipanti al mercato e non solo da uno specifico soggetto;

- di migliorare gli attuali requisiti di presentazione e di

vulgazione sugli effetti del fair value in bilancio;

- di attivare sforzi didattici, anche per rafforzare la necessità del giudizio manageriale nella determinazione delle stime di fair value.

Infine, la Sec chiede al Fasb (il board che fissa i principi

Usa) di esaminare l'impatto della liquidità nella misurazione del fair value (con valutazione per eventuali richieste supplementari e/o una guida informativa) e di valutare se l'inclusione del rischio di credito nella misurazione delle passività fornisca informazioni utili agli investitori. Con l'occasione, il Fasb dovrà verificare se, nella pratica, venga correntemente fornita una sufficiente trasparenza informativa.

## GLOSSARIO

### FAIR VALUE

- È uno dei criteri base cui si ispirano sia i principi contabili americani (Fas) sia quelli europei (Ias/Ifrs). Il fair value misura le grandezze di bilancio in base al loro valore di mercato o utilizzando gli scambi che avvengono su strumenti similari.

### MARK TO MARKET

- Applicazione del fair value, significa «valutare secondo il mercato». I principi contabili internazionali impongono di usare il mark to market per valutare attività e passività finanziarie. Questo principio produce tuttavia effetti critici quando il mercato per molti titoli diventa illiquido, e i prezzi bassi creano consistenti minusvalenze.



CRITERI CONTABILI

## Mark to market senza pregiudizi

**T**rattiamo su tutto, non sui principi: così sembrano reagire, da una parte e dall'altra dell'Occano, gli organismi che guidano l'elaborazione dei criteri contabili, finiti sotto accusa come possibili "amplificatori" della crisi finanziaria. Nei giorni scorsi la Sec, con una certa consonanza con quanto ha già detto il board londinese degli Ias, ha sostanzialmente assolto il mark to market da queste accuse. Consigliando piuttosto una migliore regolazione per i titoli privi di qualsiasi mercato di riferimento (meno elegantemente, se ne potrebbe dedurre che sia la Sec sia l'Iasb ammettono che qualche uso disinvolto dei modelli c'è stato). Non c'è però colpa nei criteri di base, quali il fair value e la sua declinazione del mark to market.

Sono posizioni sicuramente nobili (tener saldi i principi in tempi calamitosi è pur sempre una virtù) e ben motivate. A condizione che non divengano pregiudizi accademici, altrettanto nobili e fondati, ma potenzialmente pericolosi in fasi di crisi. Pronti a venire poi travolti - come è stato - dalle decisioni prese d'imperio in sede politica.





**breaking .com**

Con il contributo del Collegio Carlo Alberto

## L'epoca delle grandi operazioni è ormai al tramonto Con la crisi regna la prudenza

**S**ognavate di rendere globale la vostra banca? Di diversificare il vostro impero industriale? Di trasformare una vecchia gestione di fondi in una moderna boutique d'investimenti? O di mettervi contro il Cda di una società? Scordatevelo. L'epoca delle imprese coraggiose è tramontata. In tempi di recessione e prudenza, gran parte degli schemi elaborati durante il boom vanno abbandonati. Neppure le frodi riescono bene come prima - ne sanno qualcosa Bernard Madoff, fallito per 50 miliardi, e Ramalinga Raju, che ha dovuto svelare la truffa contabile da 1 miliardo perpetrata con la società di software indiana Satyam.

Purtroppo, fanno la stessa fine anche alcune buone idee. Royal Bank of Scotland, ad esempio, ha messo in vendita la propria quota di Bank of China. L'investimento è stato fruttuoso, ma l'idea originale non era quella di una "toccata e fuga". Oggi l'istituto, sotto il controllo del Regno Unito, deve concentrarsi su un mercato domestico assai meno vivace. Destino analogo per l'impero di Adolf Merckle. L'industriale tedesco, suicidatosi lunedì, voleva uscire dal settore del cemento, mentre i suoi eredi perseguono una missione opposta, mettendo in vendita tutto ciò che esula da quel settore. O ancora, si consideri il caso di Rupert Clark, l'ambizioso gestore del fondo britannico Hermes. Il suo piano di trasformare il gruppo in una serie di boutique finanziarie semi-autonome sarebbe stato rinviato a data da destinarsi. Persino le dispute all'interno dei cda sembrano un lusso. Sir Stelios Haji-Ioannou ha quasi abbandonato la sua battaglia con il consiglio di EasyJet, la compagnia aerea da lui fondata. La lista dei sogni infranti e delle ritirate strategiche è destinata ad allungarsi e molte delle delusioni più cocenti non saranno mai divulgate. Ma neppure una brutta recessione può cancellare il futuro. Negli anni '30 - quelli della Grande Depressione - sono state brevettate innovazioni storiche come il motore a reazione, il microscopio elettronico e il rasoio elettrico. Da qualche parte, innovatori e imprenditori stanno studiando nuove idee geniali.

[EDWARD HADAS]



# Conti falsi e utili gonfiati, ecco la Enron indiana

## *Salta la Satyam, si appanna il sistema economico della potenza asiatica*

FEDERICO RAMPINI

**È** LA "Enron di Hyderabad", il crac che colpisce al cuore il miracolo economico indiano nella sua vetrina di maggiore successo, l'industria dei servizi informatici. Lo scandalo che ha travolto il gruppo Satyam è un colpo tremendo per l'India ma non solo. Il parallelo con Enron è giustificato per più motivi. Anche stavolta c'è di mezzo la corresponsabilità di una grande società occidentale specializzata nella certificazione dei bilanci, in questo caso la Price Waterhouse Coopers (PwC). Come per Enron anche il crollo del gruppo Satyam, quotato a Mumbai e negli Stati Uniti, rivela falle tremende in tutti i sistemi di controllo e di vigilanza. E conferma un'antica legge della storia economica: per quanto tartassati di perdite, i mercati finanziari sembrano non imparare mai le lezioni più importanti. Eppure Enron accadde solo poco più di sette anni fa: nel dicembre 2001. Fu seguita da WorldCom nel 2002, da Parmalat nel 2003, una catena di gravissimi falsi in bilancio che continua ad allungarsi, senza che regole e controlli siano stati adeguati con esiti veramente efficaci. In quanto al comportamento di soggetti come le società di auditing, il loro know how più raffinato sembra essere l'arte della recidiva.

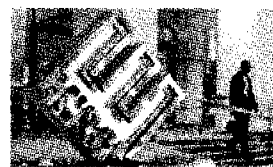
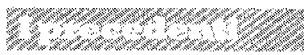
Per aggiungere un tocco di estro alla beffa bisogna ricordare che i fratelli Raju, fondatori della Satyam Computer Services, scelsero per l'azienda un nome che nell'antico sanscrito significa "verità". Con quel nome hanno costruito un colosso del software al quale le più grandi multinazionali del mondo hanno dato in outsourcing la gestione dei propri servizi informatici: tra i clienti della Satyam figurano Nestlé, Unilever, Sony, General Electric, Nissan, Caterpillar, Cisco, General Motors. Perfino la Banca Mondiale si è avvalsa dei suoi servizi. La verità è venuta a galla solo mercoledì: Satyam aveva nelle sue casse una liquidità di un miliardo di dollari "solo apparente", cioè del tutto inesistente. Lo ha ammesso, presentando le sue dimissioni e consegnandosi alla giustizia indiana, il co-fondatore nonché presidente e amministratore delegato, Ramalinga Raju. Ha rivelato che i conti della società venivano sistematicamente falsificati da "numerosi anni" per fare apparire utili e attivi gonfiati. «Abbiamo cominciato con piccole manipolazioni ha detto Raju, poi ci siamo fatti prendere la mano. Alla fine era come cavalcare

una tigre senza saper più come scendere senza farsi sbranare». Il suo candore è a dir poco tardivo. Ancora tre settimane prima lui aveva tentato il colpo grosso. Il 16 dicembre cercò di fare acquistare dalla Satyam due società che appartenevano a lui e a suo fratello, una scorciatoia per incassare 1,6 miliardi di dollari. La rivolta degli altri azionisti di fronte a quel clamoroso conflitto d'interessi, e la caduta del titolo in Borsa, hanno fatto precipitare gli eventi fino alla rivelazione della gigantesca truffa. La crisi di liquidità è complicata da un giallo: la misteriosa scomparsa dei libri contabili della società, "rapiti" dal direttore finanziario Srinivas Vadlamani «che da vari giorni non si è presentato al lavoro», secondo i vertici dell'azienda.

È il più grave scandalo finanziario che colpisce l'India da almeno vent'anni, ed è anche il primo crac di serie dimensioni che esplose in una potenza asiatica dall'inizio di questa recessione. Ora si teme che il caso Satyam possa essere seguito da un effetto-dominio con l'apparire di altre insolvenze nei paesi emergenti. Tremano anche i maggiori concorrenti indiani di Satyam, come Infosys e Tata Consultancy, che avevano costruito il boom informatico sulla fiducia delle grandi multinazionali americane ed europee. Il panico ha colpito e affondato la Borsa di Mumbai. Brividi di paura dilagano nei quartieri generali delle grandi corporation del capitalismo occidentale, la cui contabilità è nelle mani degli informatici indiani ora in bancarotta. L'unica reazione di una calma serafica è giunta dalla Price Waterhouse Coopers. I celebri e strapagati auditor che hanno messo il loro timbro di approvazione su anni di bilanci falsi della Satyam hanno emesso un comunicato in cui affermano che «l'auditing è stato fatto secondo le regole». È una musica soave che le grandi società di certificazione dei bilanci continuano a suonare per gli azionisti del mondo intero, rifiutando sistematicamente di ammettere le proprie responsabilità. Non sempre i revisori dei conti l'hanno fatta franca: la bancarotta Enron travolse anche Arthur Andersen, auditor e complice in quella che l'ex presidente della Sec Arthur Levitt definì «una rapina a mano armata». Ora PwC corre qualche rischio: dal momento che la Satyam è quotata anche a New York, gli azionisti americani possono cercare di rivalersi contro i revisori. Ma anche in questo campo il bilancio iniziale del terzo millennio è sconfor-

tante: malgrado l'approvazione della legge Sarbanes-Oxley che doveva prevenire una nuova Enron, gli ultimi anni sono stati costellati da truffe gigantesche.

### Il direttore finanziario in fuga con i bilanci Tremano i revisori della Price



#### ENRON

Il gigante texano dell'energia è saltato nel 2001 per un crac da 70 miliardi. Travolto anche i revisori della Arthur Andersen



#### WORLD.COM

Nel 2002 il gigante telefonico Worldcom ammette una frode contabile da 3,8 miliardi di dollari e va in bancarotta



#### PARMALAT

Nel 2003 scoppia lo scandalo Parmalat, un crac da 14 miliardi di euro. Il patron Tanzi è stato condannato a 10 anni



## Sotto la lente

Enron indiana  
L'altra «verità»  
di Satyam

**S**atyam in sanscrito significa «verità». E la verità è che Ramalinga Raju (nella foto), fondatore e presidente del gruppo indiano che porta quel nome, si è trovato alla lunga in una posizione impossibile. «E come cavalcare una tigre: non so più come scendere senza essere divorato», ha confessato Raju qualche giorno fa. I libri contabili di Satyam, una società di servizi informatici da 50 mila dipendenti e 49 sedi ovunque nel mondo, sono infatti semplice-



mente falsi. Da anni. Una frode di dimensioni tali «da far inorridire», ha commentato l'autorità di Borsa indiana. Un miliardo di dollari di liquidità inesistente, utili gonfiati di dieci volte, debiti nascosti. Eppure Satyam, sulla carta, cavalcava un'altra tigre: quella della Hyderabad dei computer e dei servizi globali via cavo. Ma la sua crisi getta un'ombra su altri gruppi indiani e su un mito fondato su realtà venduto al mondo fin troppo a buon mercato.



## Decreto anti-crisi Gli sconti sugli anticipi restano salvi

Il minor acconto Ires non dovrà essere restituito all'Erario. È una delle principali novità emerse dagli emendamenti al decreto anti-crisi. L'Iva di cassa, dopo l'autorizzazione Ue, diverrà definitiva. «Ulteriore finanziamento» per gli assegni familiari, ma vincolato a una minore spesa del fondo che garantisce un tetto all'aumento della rata dei mutui variabili. Il bonus famiglia non sarà rimodulato.

Servizi ▶ pagina 7

## I volti della crisi LE MISURE DEL GOVERNO

# Anticipi, sconto strutturale

## Stop alla restituzione - Cambia la rivalutazione degli immobili

**Il decreto anti-recessione. Presentati alla Camera dai relatori 31 emendamenti**

**Luca Gaiani**

Il minor acconto Ires 3% non dovrà essere restituito all'Erario. La novità emerge dagli emendamenti dei relatori al Dl anti-crisi. Per l'Iva di cassa, viene eliminata la validità per un solo triennio e in via sperimentale. Cambiano, inoltre, le regole per la rivalutazione degli immobili delle imprese: si riducono di tre punti le aliquote dell'imposta sostitutiva, ma viene allungato di due anni il periodo di sospensione degli effetti fiscali dell'adeguamento, rendendo in genere meno conveniente l'operazione.

### Acconto senza restituzione

Le società di capitali che hanno ridotto del 3% gli acconti Ires e Irap pagati a novembre non devono temere di dover restituire all'Erario le somme trattenute. Salta la disposizione che attribuiva al Governo la possibilità di richiedere il riversamento dell'importo entro il 31 marzo. Si apre dunque la

strada, per chi non ha usufruito della riduzione, di operare la compensazione del 3% versato in più nel modello F24. Già dal 16 gennaio, i contribuenti che a novembre hanno corrisposto gli acconti al 100% possono utilizzare il credito per il versamento di ritenute, Iva o contributi. Il minor acconto si ripercuoterà solo in sede di calcolo del saldo da pagare il 16 giugno.

### Iva di cassa

La disposizione, che attende il nulla osta della Ue, consentirà ai contribuenti che effettuano operazioni verso altri soggetti Iva, di versare l'imposta solo all'incasso della fattura e comunque non oltre un anno dalla sua emissione. L'emendamento elimina la previsione di applicazione solo triennale. L'am-

bito dei contribuenti interessati dall'Iva di cassa verrà individuato da un Dm.

### Rivalutazioni

Un emendamento corregge anche le regole su riallineamenti e ri-

**Ammortizzatori.** Per ora solo una norma quadro senza indicazione delle risorse extra

valutazioni dei beni di impresa. Vengono innanzitutto modificate le regole per l'affrancamento dei disallineamenti emersi in sede di prima adozione dei principi contabili internazionali (Fta), stabilendo, anche ratificando comportamenti tenuti in Unico 2008, che l'affrancamento del quadro Ec si considera validamente effettuato anche per riallineare i maggiori valori contabili emersi in sede di Fta.

Cambiano, poi, le aliquote dell'imposta sostitutiva da pagare per dare rilevanza fiscale alla rivalutazione facoltativa dei beni immobili delle imprese da attuare nel bilancio 2008. Per i fabbricati ammortizzabili si passa dal 10 al 7%, mentre per gli immobili non strumentali, la sostitutiva scende dal 7 al 4 per cento. A fronte di questi sconti, però, cresce il periodo temporale durante il quale gli effetti rimangono sospesi. Per la deduzione degli ammortamenti si dovrà attendere il 2013, mentre per le plusvalenze derivanti dalla

vendita l'affrancamento avrà effetto dal 2014. Resta invariata la possibilità di operare la rivalutazione degli immobili solo ai fini contabili e dunque esclusivamente per aumentare la patrimonializzazione della società.

Correzioni intervengono anche per l'affrancamento di marchi e avviamento iscritti in operazioni straordinarie di fusione, scissione o conferimento di aziende. Viene chiarito l'ambito di applicazione della disposizione,

stabilendo che l'applicazione della sostitutiva del 16% costituisce una facoltà utilizzabile in tutto o in parte sui maggiori valori. Eliminato inoltre il periodo di no-



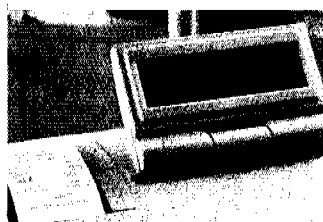
ve anni, che aveva destato notevoli dubbi interpretativi, per l'ammortamento dei beni immateriali diversi dai marchi e dall'avviamento.

### Giochi

Scende il prelievo sulle new slot dal 13,4% al 12,6 per cento. Dal 1° gennaio 2009, il Prcu (Prelievo erariale unico) è determinato con un meccanismo a scalare la cui aliquota si riduce in funzione degli incrementi di raccolta delle giocate. Si creano cinque scaglioni di aliquote: la più alta (12,6%) fino a concorrenza di una raccolta delle new slot pari a quella del 2008, la più bassa (8%) se l'incremento tocca il 65% della raccolta 2008.



### Strutturale il provvedimento sull'Iva da pagare all'incasso



« L'Iva di cassa diventa strutturale: cancellata la sperimentazione. La misura modifica dunque la disciplina nel settore, disponendo che l'Iva sia esigibile al momento dell'incasso se quest'ultimo è successivo al momento dell'emissione della fattura »

### Assegni familiari più generosi con risparmi dal fondo mutui



« Gli assegni familiari potranno avere un «ulteriore finanziamento». A patto che ci sia per il 2009 una minore spesa del fondo (fissato a 250 milioni di euro) che garantisce un tetto all'aumento della rata dei mutui variabili. Mentre il bonus famiglia non sarà rimodulato »

### Aumenta di 20 milioni la dote per gli affitti ai redditi bassi



« In arrivo 20 milioni di euro per chi è in affitto e ha un basso reddito. Per coprire la norma viene ridotta da 50 a 30 milioni l'assegnazione ad Equitalia per far fronte ai processi societari, organizzativi ed informatici connessi con l'ampliamento delle competenze »

### New slot: il prelievo scende se l'incasso resta stabile



« Il prelievo erariale sulle "New Slot" scende dal 13,4% al 12,6% se la raccolta 2009 resterà sui livelli del 2008. Stabilito con l'emendamento anche un finanziamento di 450 milioni di euro per il Coni e 130 milioni per Umire nel 2009 e nel 2010 »

### Sulle grandi opere più poteri alla Conferenza servizi



« Pieni poteri alla conferenza di servizi nelle procedure per la realizzazione delle grandi opere statali, come il ponte sullo Stretto di Messina o la Variante di Valico. Energia e telecomunicazioni considerati settori prioritari nell'accelerazione delle procedure »

INTERVISTA | Federico Vitali | Presidente di Confindustria Marche

# Il cambiamento è il futuro delle imprese

**Marika Gervasio**

«È ora di rimboccarsi le maniche: le aziende marchigiane riusciranno sicuramente a superare la crisi, ma dovranno avere la forza di accettare e governare il cambiamento». A parlare è Federico Vitali, presidente di Confindustria Marche, regione con oltre 131mila aziende e circa 496mila addetti che, solo nel mese di dicembre, ha registrato un incremento del 43,5% del ricorso alla Cassa integrazione ordinaria per gli operai e del 140,7% per gli impiegati.

**Qual è la situazione occupazionale nelle Marche?**

L'andamento degli ammortizzatori sociali come la cassa integrazione conferma le difficoltà che il sistema economico regionale sta vivendo. Nei primi

nove mesi dell'anno, infatti, la quota della componente straordinaria è salita al 71,7% con un forte aumento, pari al 148,3%, delle ore rispetto allo stesso periodo del 2007.

**Che impatto sta avendo la congiuntura sfavorevole sulle aziende marchigiane?**

Ha fatto emergere con evidenza nel panorama regionale le situazioni maggiormente critiche. Mi riferisco in particolare alle aree di Ascoli Piceno, basti ricordare la crisi della cartiera Ahlstrom, e del Fabriano che sta affrontando la riorganizzazione della Antonio Merloni e il calo delle esportazioni della meccanica. È il momento non positivo

che stanno vivendo le medio-grandi imprese presenti in queste aree si ripercuote, purtroppo,

su tutto l'indotto costituito dalle piccole realtà produttive.

**Quali sono gli strumenti per il rilancio?**

I punti deboli del nostro sistema sono, a mio avviso, anche i suoi punti di forza che ci permetteranno di superare momenti difficili come questo. Penso, ad esempio, alla piccola dimensione della gran parte delle nostre imprese che se da un lato può costituire ostacolo all'internazionalizzazione e alla capacità di investire in ricerca, dall'altro assicura flessibilità e capacità di fronteggiare rapidamente i cambiamenti.

**Come stanno reagendo le imprese marchigiane?**

L'eccellenza manifatturiera e la forte attitudine alla competizione internazionale che le nostre

imprese hanno dimostrato anche in occasione di precedenti crisi, lascia degli spazi di fiducia legati all'accelerazione dei processi di rinnovamento, che gran parte del sistema delle imprese riuscirà a cogliere. Allo stato attuale è difficile poter prevedere lo scenario cui andremo incontro nei prossimi mesi tuttavia posso affermare con decisione che il sistema imprenditoriale sta rispondendo positivamente e tempestivamente a questa fase congiunturale critica, attraverso l'innovazione, la continua ricerca e una maggio-

re dinamicità sui mercati internazionali, compresi gli emergenti del Bric.

**Che sviluppi riserva il futuro?**

Alcune imprese chiuderanno e ne nasceranno altre. Il 2009 non sarà un anno facile, ma chi saprà reagire rinnovandosi e aprendosi al cambiamento uscirà rafforzato da questa crisi.

*marika.gervasio@ilssole24ore.com*



Federico Vitali

**«Bisogna reagire con l'innovazione, l'espansione all'estero e il presidio dei mercati»**



## PRIMA CASA

# Ecco le nuove regole per risparmiare sulle rate del mutuo

*A gennaio è scattato il tetto massimo al 4% per i prestiti stipulati entro ottobre 2008*

**NUMERI**
**4%**

È la soglia massima di interesse decisa dal governo per i mutui a tasso variabile. Al di sopra, interviene l'integrazione dello Stato, che pagherà la differenza alle banche al posto dei clienti

**2,73%**

È l'Euribor a tre mesi, a cui è indicizzata la maggior parte dei mutui a tasso variabile, rilevato ieri dalla European Banking Federation: si tratta del valore minimo dal 21 marzo del 2006

**2,5%**

È il tasso di sconto fissato attualmente dalla Banca centrale europea. Da gennaio esiste appunto la possibilità di stipulare mutui casa indicizzati a questo tasso anziché al più volatile Euribor

**Laura Verlicchi**

■ Gennaio ha portato una novità per il popolo dei mutui: oltre il 4% di interessi paga lo Stato. E con la circolare chiarificatrice del Tesoro pubblicata in Gazzetta Ufficiale, l'iter della norma «anticrisi» per tutelare i titolari dei prestiti a tasso variabile è di fatto iniziato. La disposizione, in teoria, è già efficace per tutte le rate in scadenza dal primo gennaio 2009; anche se nella pratica i risparmiatori probabilmente si troveranno ancora addebitate le prime rate dell'anno con l'importo originario, cioè con il tasso superiore al 4%, mentre la norma prevede appunto che per il 2009 la quota eccedente questa soglia venga pagata dallo Stato. Questo perché l'applicazione del decreto da parte delle banche incontra ancora difficoltà di carattere organizzativo. I ritardi però non dovrebbero estendersi oltre fine febbraio: in ogni caso, come impone il ministero, i contributi dello Stato, se non saranno già stati scontati direttamente, verranno accreditati con la valuta del giorno di scadenza della relativa rata.

**Chi può farlo.** Chi ha stipulato mutui prima casa prima del 31 ottobre 2008, a un tasso non superiore al 4% spread compreso. Il decreto legge parla di mutui a «tasso non fisso», il che potrebbe comprendere, oltre a quelli a tasso variabile, anche i cosiddetti mutui «ibridi», come quelli a tasso misto, o variabile con rata fissa. Su questo punto, occorrerà probabilmente attendere ulteriori chiarimenti da parte del ministero o dell'Abi, che stanno lavorando per risolvere i dubbi operativi, comprese le modalità per estendere il provvedimento anche ai mutui già rinegoziati o surrogati. È già stata chiarita nella circolare del ministero dell'Economia, invece, l'applicabilità del decreto ai mutui cartolarizzati.

**A chi conviene.** Siamo di fronte al secondo intervento governativo per sollevare le famiglie da un mutuo divenuto troppo pesante, dopo l'accordo con l'Abi voluto l'anno scorso dal ministro dell'Economia Giulio Tremonti, che consentiva di allungare la durata del prestito per non essere strangolati dalla rata. Sempre da gennaio, inoltre.



c'è un'altra possibilità, stipulare cioè un mutuo ancorato al tasso praticato dalla Banca Centrale Europea, in pratica il costo del denaro per le banche, invece dell'Euribor, decisamente più volatile anche se oggi, dopo un periodo di crescita vertiginosa, presenta numeri rassicuranti: ieri, l'Euribor a 3 mesi è sceso al 2,729%, nuovo minimo da metà marzo 2006. Resta sempre aperta, infine, la possibilità di cambiare, a costo zero, le condizioni del proprio mutuo, rinegoziandolo con la propria banca o trasferendolo ad un altro istituto di credito. «A chi ha un mutuo a tasso variabile e rientra nelle condizioni stabilite, l'aiuto di Stato conviene, soprattutto se lo spread è particolarmente alto - spiega Roberto Anedda, direttore di Mutuonline - Per chi ha un mutuo a tasso fisso, non cambia niente, ma può essere conveniente rinegoziare ad esempio l'entità della rata in cambio di una durata maggiore, oppure addirittura, se manca poco alla fine, passare a un tasso variabile per l'importo residuo. La rinegoziazione, infine, può essere vantaggiosa per chi ha stipulato un mutuo a tasso variabile a cui non si applica lo sconto statale».

## **IL TESORO**

### **Nessun costo per il cliente**

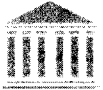
**Il contributo dello Stato, previsto dal Dl «anticrisi» per la riduzione dell'importo delle rate dei mutui a tasso variabile sulla prima casa che dovessero sfiorare il tetto del 4% nel corso del 2009, «viene corrisposto dalle banche mutuanti, senza alcun costo per il cliente, alla data di scadenza di ciascuna rata». Lo precisa il direttore generale del Tesoro, Vittorio Grilli, in una circolare, pubblicata il 7 gennaio in Gazzetta Ufficiale, con cui fornisce «alcuni chiarimenti interpretativi per la concreta applicazione delle disposizioni» in questione. «Le rate interessate - prosegue la circolare - sono tutte quelle da corrispondere nel corso del 2009» e «il criterio di calcolo individuato dalla legge si applica all'intero importo della rata e non solo al rateo riferibile al 2009». Il provvedimento prevede anche che «la banca mutuante, a causa di difficoltà di carattere organizzativo, potrebbe non essere in condizioni di corrispondere il contributo già per le prime rate in scadenza nel 2009». In tal caso «si ravvisa l'obbligo di adoperarsi per contenere al massimo eventuali ritardi, che comunque non dovrebbero ragionevolmente estendersi oltre il mese di febbraio 2009. Il mutuatario deve naturalmente essere tenuto indenne da ogni effetto di tali ritardi. In particolare, ogni contributo deve essere accreditato con valuta del giorno di scadenza della rata cui è relativo».**



# Come funziona

## In discesa Il costo diminuisce e lo Stato paga la differenza


### PRIMA IPOTESI

	Euribor iniziale	Spread	Tasso originario	Euribor attuale	Tasso attuale	Tasso limite 2009	Rata attuale	Rata limite 2009
	2,16%	1,80%	3,96%	2,73%	4,53%	4,00%	634 €	606 €

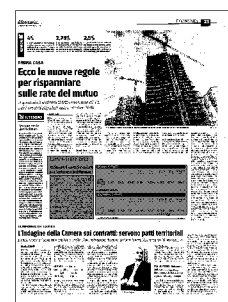
Elaborazione: [www.mutuonline.it](http://www.mutuonline.it)

CERTIMEFI.it

### SECONDA IPOTESI

	Euribor iniziale	Spread	Tasso originario	Euribor attuale	Tasso attuale	Tasso limite 2009	Rata attuale	Rata limite 2009
	1,96%	2,00%	3,96%	2,73%	4,73%	4,00%	520 €	477 €

Le tabelle mostrano il risparmio che si ottiene grazie all'applicazione del decreto anticrisi. Nel primo caso - mutuo trentennale per 100mila euro stipulato a novembre 2003 con tasso variabile del 3,96%, salito poi fino all'attuale 4,53% con rata di 634 euro - si passa a una rata di 606 euro, e il vantaggio è di 28 euro: nel secondo caso - mutuo trentennale per 100mila euro stipulato ad aprile 2004, a tasso variabile del 3,96%, salito poi fino all'attuale del 4,73% con rata di 520 euro - si passa a una rata di 477 euro, e il vantaggio è di 43 euro. La differenza di interessi è infatti pagata alle banche dallo Stato, «a fondo perduto». Il provvedimento vale per i mutui a tasso non fisso, stipulati per l'acquisto e la costruzione di abitazione principale (escluse case signorili, castelli e ville, si invece alle villette a schiera) da persone fisiche entro il 31 ottobre 2008, che al momento della sottoscrizione prevedevano un tasso inferiore al 4% (comprensivo dello spread): in linea di massima, si tratta quindi di mutui stipulati fra il 2003 e giugno 2006.



DI anticrisi / L'Iva per cassa diventa strutturale

# Retromarcia del governo sugli studi di settore

Salta l'inversione dell'onere della prova a carico dell'Erario. Aiuti pubblici solo alle banche che finanziano le imprese

... **TOBIA DE STEFANO**

■ ■ ■ Tante sorprese e qualche conferma. Sono quelle emerse dalla lettura degli emendamenti dei relatori al dl anticrisi, Massimo Corsaro e Maurizio Bernardo. Trentuno proposte di modifica presentate davanti alle commissioni Bilancio e Finanze della Camera, tra le quali però non rientra l'ipotesi di rivedere gli studi di settore con l'inversione dell'onere della prova a carico dell'amministrazione finanziaria in caso di scostamenti. Secondo il sottosegretario all'Economia, Luigi Casero, probabilmente «ci sarà un ordine del giorno» per invitare il governo a «alleggerire» l'attuale sistema. Ma non solo. Perché, tra i grandi assenti va sicuramente evidenziata la mancata rimodulazione del bonus famiglia e la «non» cancellazione della retroattività della stretta sul bonus fiscale con la dilazione in 10 o 5 anni rispetto ai 3 attuali.

E sugli ammortizzatori sociali arriva solo una «norma quadro». «Le modalità di utilizzo delle risorse» destinate alle «diverse tipologie di lavoro», si legge nella norma presentata, «dovranno essere definite da un decreto interministeriale (Lavoro e Economia), da adottare d'intesa con la Conferenza unificata Stato-Regioni, in coerenza con gli indirizzi assunti in sede Europea». «Il governo», infatti, «è ancora in attesa del via libera dell'Ue ad utilizzare per gli ammortizzatori i fondi europei», ha ammesso lo stesso sottosegretario Luigi Casero. Così come nulla emerge nemmeno sul ventilato, ma

mai avallato dal governo, ripristino del bonus Maroni.

Veniamo alle sorprese. Innanzitutto le famiglie. Per i nuclei più numerosi, infatti, è previsto un incremento della dote degli assegni familiari con risorse che dovrebbero arrivare dalle «eventuali minori spese a carico dello Stato per l'anno 2009, rispetto all'importo di 250 milioni di euro già previsto» per la norma del provvedimento che prevede l'intervento dello Stato a favore dei mutui a tasso variabile con tasso superiore al 4%. Mentre i 20 milioni di euro in più per il fondo affitti vengono tolti ad Equitalia, a cui il dl anticrisi aveva destinato 50 milioni di euro. Così come va a intaccare del 50% gli onorari dei notai l'emendamento che riguarda la rinegoziazione dei mutui immobiliari. Dopo le famiglie, i relatori hanno pensato alle imprese trasformando l'Iva per cassa (esigibile al momento dell'incasso) in una misura strutturale (prima valeva solo per gli anni 2009-2010-2011) e consentendo di tenere libri contabili informatici, ovviamente consultabili, che varranno come originali. Infine i bond perpetui. Se un istituto chiede allo Stato la sottoscrizione delle «obbligazioni salva-banche», tra le condizioni che da adempiere ci sarà anche lo sconto di crediti vantati dalle imprese nei confronti della Pa. Tante novità, dunque, che rappresentano però solo una tappa verso il decreto. Perché nella serata di ieri sono arrivati anche i subemendamenti che daranno poi spazio alle votazioni e all'approdo alla Camera per il 12 gennaio.



## Studi di settore SIAMO CONTRARI ALLA RETROMARCIA

# Studi di settore No alla retromarcia annunciata dal governo

di **FULVIO GIANNI**



Nel decreto legge anticrisi in esame a Montecitorio, la novità positiva annunciata ieri dal governo è la trasformazione da sperimentale per tre anni a permanente della cosiddetta "Iva per cassa". Ci auguriamo solo che la novità non significhi che, al Tesoro, si siano fatti l'idea che la cifra d'affari per le aziende alle quali riservare il nuovo regime, da stabilire con successivo decreto attuativo, sia tanto limitata da rendere i problemi di cassa delle entrate totalmente trascurabili.

Al contrario, ieri si è appresa anche una novità sulla quale il nostro giudizio è totalmente negativo. Il governo ha annunciato la propria contrarietà agli emendamenti, tra i quali quelli presentati dalla lega, che mettevano nero su bianco il tanto promesso alleggerimento sostanziale e formale degli studi di settore. «Ci sarà un ordine del giorno», ha dichiarato il governo. Siamo abbastanza versati in prassi parlamentare da sapere quale sia la cogenza, di un ordine del giorno: pura carta straccia.

Non si tratta solo di far decadere una volta per tutte gli indicatori di normalità introdotti

dal governo Prodi, e già allentati dalle circolari interpretative predisposte in questi mesi dall'Agenzia delle Entrate. Il problema di fondo è di scrivere esplicitamente che decade il principio attuale dell'onere della prova, che grava oggi sul soggetto non in linea con gli studi, rispetto agli accertamenti automatici che scattano nei suoi confronti da parte dell'amministrazione finanziaria. Deve essere l'amministrazione a dover produrre prove concrete in materia di improprio disallineamento della cifra d'affari e dell'imposta conseguente dovuta, mettendo fine una volta per tutte alla violazione costituzionale ai danni del contribuente.

In più, noi siamo per la non automaticità dell'accertamento, in caso di disallineamento. Automaticità ed inversione dell'onere probatorio sono i due pilastri di un sistema fiscale totalmente persecutorio, riservato dall'ordinamento a commercianti, artigiani e professionisti sulla base della pregiudiziale presunzione d'evasione da decenni sostenuta dal sindacato, dalla sinistra, dall'accademia e dai media che ne condividono e compiaccono le posizioni.

Proprio il sindacato, anzi la Cgil per dirla esplicitamente, avevano messo il governo sull'avviso, sostenendo che l'approvazione di tali modifiche al regime degli studi di settore avrebbe comportato un

nuovo ostacolo alla ripresa di un più sereno confronto con l'esecutivo.

Ma non vogliamo credere, che il governo ieri abbia rifiutato le modifiche per compiacere la Cgil. Le indiscrezioni più credibili sussurrano di una grande cautela al Tesoro, legata sia al gettito sia all'evitare di fenomeni emulativi nell'aggravare gli effetti della crisi in corso.

Sia come sia, per quanto ci riguarda siamo stati testati che sulla revisione degli studi di settore più si è battuta, giungendo a incitare e a promuovere noi la mobilitazione straordinaria di associazioni e categorie interessate, nel Nord e soprattutto nel Nord-est. Vuol dire che riprenderemo a fare battaglia. Perché in materia fiscale lo Stato resta sempre eguale a se stesso. La sua avidità prevale sulla giustizia.



Il decreto anticrisi scaglionava nel 2009 il riconoscimento fiscale e nel 2010 il bonus

# Avviamento, un caos nelle date

## La nuova opzione determina vantaggi in tempi successivi

### Riallineamento dell'avviamento di 185

<b>I BONUS CONCESSI</b>	<b>1</b> Possibilità di riconoscere il maggior valore derivante da conferimenti, fusioni e scissioni	<b>2</b> Possibilità di calcolare l'ammortamento deducibile nella misura di un nono del costo
<b>I TEMPI</b>	Dal periodo d'imposta in cui è pagata la sostitutiva	Dal periodo d'imposta successivo a quella in cui è pagata la sostitutiva
Esempio	Dato civilistico	Dato fiscale
Data Conferimento	2008	2008
Importo Avviamento	100.000	100.000
Ammortamento 2008	Un nono **	Zero
Ammortamento 2009	Un nono	Un diciottesimo
Ammortamento 2010 ecc.	Un nono	Un nono

\*\* seguendo le osservazioni contenute nell'articolo

DI NORBERTO VILLA

**C**aos di date nella nuova opzione per riallineare l'avviamento. Chi sceglierà la strada dettata (in via opzionale) dal decreto legge 185/2008 per ottenere un ammortamento per noni dai valori di avviamento derivanti da operazioni straordinarie, si troverà a dover affrontare una tempistica non semplice. Il tutto perché il decreto anticrisi nel disegnare questa opzione (forse per motivi di cassa) concede dei bonus ai contribuenti ma con effetti differenziati nel tempo.

I due vantaggi che il contribuente può cogliere scegliendo la regola dettata dall'art. 15, comma 10 ss del decreto sono: ottenere il riconoscimento dei maggiori valori emergenti in presenza di conferimenti, fusioni e scissioni; ottenere per marchi ed avviamento una riduzione da 18 a 9 anni del periodo d'ammortamento.

Il primo vantaggio è identico a quello ottenibile applicando la regola generale contenuta nell'art. 176, comma 3 del Tuir, mentre il secondo è la contropartita che il decreto offre in cambio del pagamento dell'imposta sostitutiva non più per aliquote progressive del 12, 14 e 16 % ma sempre e solo in misura proporzionale del 16% (in un'unica soluzione). Si

prevede infatti:

il riconoscimento ai fini fiscali dei maggiori valori assoggettati ad imposta sostitutiva opera a decorrere dall'inizio del periodo di imposta nel quale è versata l'imposta sostitutiva;

la deduzione dei relativi ammortamenti in nove quote è invece ammessa a partire dal periodo di imposta successivo. Pertanto da un'unica opzione concessa al contribuente che comporta due vantaggi si giunge ad un'efficacia degli stessi sfasata nel tempo. Tutto ciò creerà non pochi problemi di gestione contabile. Ipotizziamo che con un conferimento effettuato nel 2008 sia emerso un valore di avviamento pari a 100.000. Tale avviamento è contabilizzato nel 2008 da Alfa che procede quindi già a partire da quest'anno a calcolare un ammortamento pari ad un diciottesimo del costo. Considerato che l'eventuale riconoscimento fiscale di tale valore opera solo a decorrere dall'inizio del periodo di imposta nel quale è versata l'imposta sostitutiva (quindi dal 2009) tale ammortamento darà luogo ad una ripresa in aumento in sede di modello unico. Inoltre, essendosi iscritto un valore privo di valenza fiscale, occorrerà iscrivere la fiscalità differita connessa o nel caso in cui vi sia già "la presumibile certezza" che si accederà al

riallineamento si potrebbe anche iscrivere il debito relativo all'imposta sostitutiva che sarà dovuta (il tutto però sempre tenendo presente il diverso ritmo degli ammortamenti fiscali e civilistici). Successivamente nel 2009, con il pagamento della sostitutiva, il maggior valore sarà riconosciuto fiscalmente. Da ciò discende che l'ammortamento che Alfa imputerà a conto economico pari ad un diciottesimo del costo avrà anche valenza fiscale. Nel 2010 scatterà anche il secondo bonus concesso dal decreto legge 185 ovvero la possibilità di dedurre l'ammortamento dell'avviamento in misura pari ad un nono dei costi. La norma consente di dedurre tale maggior quota direttamente in sede di modello unico. Quindi mantenendosi un ammortamento civilistico pari ad un diciottesimo del costo, e deducendo il doppio si creerà ancora un doppio binario con la necessità di stanziare la relativa fiscalità differita. Difficile immaginare una gestione semplice di tale situazione. Da sottolineare che nell'esempio l'ammortamento civilistico è calcolato in misura pari ad un diciottesimo del costo; tale situazione appare come un'esemplificazione pura-



mente teorica. Ciò in quanto si ritiene davvero limitato a pochissimi casi residuali la possibilità che nel rispetto delle regole contabili il periodo di ammortamento dell'avviamento possa calcolarsi in tale misura. Anzi, forse, rinunciando alla possibilità di dedurre dal 2010 un diciottesimo del costo mediante unicamente l'imputazione nel modello unico e calcolando invece, fin dal 2008, un ammortamento contabile nella misura pari ad un nono del costo si avrebbe senza dubbio un doppio binario nel 2008 e 2009, ma forse si avrebbe qualche speranza in più di poter giustificare tale piano di ammortamento anche ai fini civilistici a partire dal 2010.

**Giurisprudenza.** Dalle sentenze della Cassazione rilievo costituzionale alle contestazioni per l'uso distorto delle norme

# Risparmi fiscali, presunte elusioni

Per la Corte sono punibili anche scelte anteriori all'introduzione dei divieti

**COME ERAVAMO**

## Un «evergreen» nel dibattito



**L**o si potrebbe definire un evergreen del diritto tributario. Il tema del contrasto all'elusione, per un verso, e della tutela della libertà dei contribuenti, per altro verso, non è certo sbocciato negli ultimi anni.

Il 23 aprile del 1986, per esempio, l'allora collaboratore del

Sole 24 Ore, Giulio Tremonti, argomentava proprio su queste pagine in merito alla questione, citando, tra le altre cose, il principio espresso dalla Camera dei Lord britannica nel 1936 sul caso Duke of Westminster: «Nessuno è tenuto a costruire il proprio fienile in modo che il Fisco vi entri con il forcone più grosso». Il futuro ministro dell'Economia, in particolare, sottolineava come lo sviluppo delle prassi elusive fosse favorito «paradossalmente» proprio dalla struttura analitica e tassonomica della normativa fiscale. «C'è infatti una connessione sistematica - scriveva Tremonti - tra le opportunità di elusione e le formule normative dettate». (m.bel.)

**Marco Bellinazzo**  
MILANO

**Abuso del diritto:** intorno alla coerenza di quest'ossimoro, si sta giocando - e si giocherà ancor di più nei prossimi mesi sotto il peso della crisi economica - una delle partite più dure, se non la più dura, tra Fisco e contribuenti.

Un match sulla correttezza giuridica e dunque sull'ammissibilità di tutte quelle prassi, nuove o consolidate, che permettono a cittadini, professioni-

za "evaderla", ma aggirandola - eludendola, appunto - pur restando formalmente nel campo dei comportamenti leciti.

Non la pensa così, però, la Corte di cassazione che a Sezioni Unite il 23 dicembre scorso, con tre sentenze di identico tenore (n. 30055, 30056 e 30057), ha "blindato" l'esistenza, nell'ordinamento italiano, di un principio antielusivo generale e non scritto, con la sua fonte di legittimità nell'articolo 53 della Costituzione.

Qualche mese prima, era stata la Sezione tributaria della stessa Cassazione (con le sentenze n. 8772, n. 10257 e 25374 del 2008), a riconoscere la presenza di un generale principio antielusivo, applicabile anche al di là delle fattispecie definite dall'articolo 37-bis del Dpr 600/73, codificato nel 1997 e via via ampliato; precisando che lo stesso - in materia di tributi non armonizzati, quali le imposte dirette - si fonda sulla giurisprudenza Ue.

L'ancoraggio del principio antielusivo e del divieto di abuso del diritto a quelli di capacità contributiva (articolo 53, primo comma) e di progressività dell'imposizione (articolo 53, secondo comma), secondo le Sezioni Unite, appare però più saldo, «con la conseguenza - si legge nella sentenza n. 30055 - che non può non ritenersi insito nell'ordinamento, il principio secondo cui il contribuente non può trarne indebiti vantaggi fiscali dall'utilizzo distorto, pur se non contrastante con alcuna specifica disposizione, di strumenti giuridici idonei ad ottenere un risparmio fiscale, in difetto di ragioni economicamente apprezzabili che giustifichino l'operazione, diverse dalla mera aspettativa di quel risparmio fiscale». In sostanza oggi, il contribuente, per ottenere un vantaggio tributario può realizzare operazioni che non rientrino nelle fattispecie tipizzate di elusione. Tuttavia sarà sempre tenuto a dimostrare - di fronte a una contestazione del

Fisco - che la stessa abbia un reale scopo economico diverso e ulteriore rispetto al risparmio sulle imposte. «In quanto non è lecito - hanno specificato infatti le Sezioni Unite nella sentenza 30055 in tema di *dividend washing* - utilizzare abusivamente, e cioè per un fine diverso da quello per il quale sono state create, norme fiscali di favore». Con buona pace, tuttavia, prendendo a prestito un concetto cardine del diritto penale, per il *favor rei*.

Il risparmio fiscale, in definitiva, in un ordinamento come quello italiano incardinato sulla solidarietà, l'uguaglianza sociale e la progressività del sistema tributario, non viene consi-

### L'ORIGINE

Per i giudici il limite dell'«abuso del diritto» discende dai principi di capacità contributiva e progressività

sti e imprese di ottenere un risparmio fiscale. Questo senza sottrarsi all'applicazione di una norma impositiva e quindi sen-



derato un bene in sé - e perciò perseguibile purché non si violino le regole - ma come una sorta di "concessione" attingibile entro gli stretti limiti posti dal legislatore. Questo mette l'amministrazione finanziaria nelle condizioni di esigere, anche retroattivamente, l'indebito conseguimento di vantaggi fiscali realizzati attraverso atti non supportati da valide e autonome ragioni economiche. Ed espone i contribuenti, soprattutto le imprese, all'incertezza circa la correttezza del proprio operato (salvo il baluardo, non sempre invalicabile, degli interPELLI preventivi). Con il rischio - è la preoccupazione di molti - che l'uso abnorme dell'antielusione al momento delle verifiche possa mettere in fuorigioco anche i più raffinati e ponderati *tax planning*.

Per questo, per esempio, Andrea Manzitti (responsabile del progetto Fisco-Confindustria) invocava, lo scorso 30 novembre, dalle pagine di questo giornale, uno sforzo da parte del Parlamento per intervenire sull'articolo 37-bis e fare chiarezza tra elusione e risparmio e la valenza delle valide ragioni economiche.

«La verità - ha scritto Enrico De Mita sul Sole 24 Ore del 2 gennaio scorso - è che una norma antielusiva generale sembra incompatibile con un sistema tributario che dal punto di vista della definizione dei presupposti tassabili in tema di reddito segue il metodo casistico». Per evitare che il diritto tributario in Italia lo facciano le circolari e i giudici nell'assenza di leggi meditate e soddisfacenti servirebbe, aggiunge De Mita, a favore del contribuente, «una legge di interpretazione autentica che confermi la tassatività dell'elenco dell'articolo 37-bis, arricchito di altre ipotesi oltre quelle già previste».

**A tutela del contribuente.** Alcune pronunce forzano le norme verso l'equità

# Quando l'abuso «gioca» in difesa

Mauro Meazza  
Marco Piazza

Nelle sue argomentazioni sull'antielusione, la Cassazione a Sezioni Unite ricorda una regola molto importante: «I principi di capacità contributiva (...) e progressività dell'imposizione (...) costituiscono il fondamento delle norme impositive in senso stretto». Da ciò la conseguenza che «il contribuente non può trarre indebiti vantaggi fiscali dall'utilizzo distorto, pur se non contrastanti con alcuna specifica disposizione, di strumenti giuridici idonei a ottenere un risparmio fiscale».

Ma la prevalenza del principio di capacità contributiva sulle disposizioni di legge specifiche vale solo per i contribuenti o anche per il Fisco?

In effetti vi sono alcune (non tante) sentenze di Cassazione che hanno forzato il tenore letterale della norma nell'intento di adattarla in senso "equo" a particolari situazioni. Per esempio, la sentenza 22872 del 2006 che ha considerato vigente nell'ordinamento il principio di compensabilità dell'obbligazione tributaria di cui all'articolo 8 dello Statuto del contribuente (legge 212 del 2000), pur in assenza della normativa regolamentare ivi prevista; la sentenza 8292 del 2003 che non ha considerato "plusvalenza iscritta" (imponibile fino al 1997) la capitalizzazione di canoni di leasing pagati; la sentenza 22171 del 16 ottobre 2006 (conforme a diversi precedenti) che ha ammesso il diritto del cedente "pro solvendo" di un credito di mantenerlo nella massa dei crediti su cui calcolare il plafond di

deducibilità delle svalutazioni di cui all'articolo 106 del Testo unico pur avendo stralciato il credito dal proprio bilancio.

Se poi si vuole restare in un campo che colpisce trasversalmente ogni forma di impresa, il contenzioso in tema di competenza, certezza e obiettiva determinabilità dei costi e ricavi è certamente quello che maggiormente irrita i contribuenti. Il caso più tipico è quello della fattura di acquisto registrata e dedotta nell'anno successivo a quello di competenza, che - secondo il Fisco che applica alla lettera l'articolo 109, comma 4, del Testo unico - non può essere dedotta né nell'anno di competenza (in quanto non registrata in tale anno), né nell'anno in cui la fattura è stata registrata (in quanto non è l'anno di competenza). La giurisprudenza sul tema dell'autonomia dei periodi d'imposta è inflessibile (da ultimo, la sentenza della Cassazione 23987 del 2008, con riferimento ai ricavi). L'errore contabile, per quanto grave, è punito non soltanto con la sanzione amministrativa, ma anche con la totale indeducibilità del costo; con la complicità di una obsoleta ordinanza della Corte costituzionale (87 del 1983) che liquida il problema in poche righe, assimilandolo al ben diverso caso dei "costi neri".

Anche in questo campo, per fortuna, è intervenuta la giurisprudenza "correttrice" della Cassazione, la quale, anche se solo incidentalmente, con la sentenza 6331 del 10 marzo 2008, ha almeno ammesso il diritto del contribuente di chiedere il rimborso delle maggiori imposte in-

## Secondo i giudici

### Contro il contribuente

■ La Corte di cassazione - con le tre sentenze 30055, 30056 e 30057 a Sezioni unite del 23 dicembre scorso e, in precedenza, con alcune pronunce della Sezione tributaria - ha riconosciuto l'esistenza nel nostro ordinamento di un generale principio antielusivo: che mette sotto accusa i comportamenti dei contribuenti volti ad aggirare le norme impositive per pagare meno tasse. Il principio del divieto dell'abuso del diritto è sorto in ambito Iva per giurisprudenza della Corte di giustizia Ue. Ma la sua applicabilità alle imposte dirette - secondo la Cassazione - discende direttamente dai principi costituzionali di capacità contributiva e di progressività dell'imposizione

### A favore del contribuente

■ Con alcune pronunce la stessa Cassazione ha però rovesciato l'approccio, dando torto all'amministrazione finanziaria. È il caso della sentenza 22872 del 2006, che ha considerato in vigore il principio di compensabilità dell'obbligazione tributaria (fissato dallo Statuto del contribuente) anche se mancano i regolamenti attuativi. O della sentenza 6331 del 2008, che ha ammesso il diritto del contribuente di chiedere il rimborso delle maggiori imposte pagate per la mancata imputazione di un costo nell'esercizio di competenza, entro 48 mesi dalla definizione dell'accertamento relativo all'esercizio in cui il costo è stato contabilizzato

debitamente corrisposte per la mancata imputazione di un costo nell'esercizio di competenza, entro 48 mesi dalla definizione dell'accertamento relativo all'esercizio in cui il costo è stato contabilizzato fuori competenza (quindi anche oltre quattro anni dal versamento dell'imposta). Una giurisprudenza che si spera si consolidi anche con riferimenti a casi simili: si pensi ai numerosi accertamenti in cui il Fisco stabilisce che una determinata perdita su crediti aveva già acquisito la "certezza" in un esercizio precedente a quello nel quale il contribuente l'ha dedotta fiscalmente; il più delle volte per una scelta "pro Fisco" dettata da semplice prudenza.

E, anzi, sull'onda nel nuovo corso, ci sarebbe da sperare che il legislatore, magari soltanto per evitare l'intasamento delle commissioni tributarie causato da qualche migliaia di istanze di rimborso, regoli una volta per tutte la questione eliminando l'iniquo fenomeno di doppia imposizione.





## ANALISI

# Eccesso di potere per i giudici e i verificatori

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

**L**e sentenze a Sezioni unite della Corte di cassazione sul divieto di abuso del diritto aprono nuovi scenari sull'elusione fiscale e sugli strumenti a disposizione dell'amministrazione finanziaria per contrastarla.

Secondo i giudici, infatti, è la Costituzione che garantisce al Fisco la possibilità di contestare le operazioni poste in essere per ottenere vantaggi indebiti utilizzando in modo distorto gli strumenti giuridici, anche se non vengono violate specifiche disposizioni di legge, «in difetto di ragioni economicamente apprezzabili che giustificano l'operazione, diverse dalla mera aspettativa di quel risparmio fiscale».

La novità della giurisprudenza introduce un elemento che amplia e, in un certo senso, rivoluziona il delicato mondo dell'antielusione. A questo punto, infatti, il divieto di abuso del diritto diventa il riferimento da rispettare scalzando, sotto questo profilo, l'articolo 37-bis del Dpr 600 del 1973 che, da norma antielusiva generale, diviene solo una norma "figlia" di tale principio.

Una conseguenza di questa nuova gerarchia è che non sarà più possibile sostenere che una operazione non è elusiva perché non è contemplata dall'articolo 37-bis. Al contrario, qualsiasi comportamento degli operatori che utilizza in modo distorto le normative esistenti può essere aggredito e disconosciuto, anche quando non rien-

tra nelle fattispecie previste dall'articolo 37-bis.

Questo aspetto è certamente rivoluzionario per una serie di motivi. In primo luogo perché la Cassazione sta affermando che è sempre stato così, quindi questo principio coinvolge anche tutte le operazioni del passato.

In secondo luogo perché, come è naturale che sia, il principio viene enunciato in termini logico-sistematici all'interno di sentenze che decidono con riferimento a un caso specifico. Quindi non siamo in presenza di una norma di legge, che invece sarebbe caratterizzata da propri limiti e presupposti applicativi.

In terzo luogo, perché l'abuso del diritto si innesta nel mondo dell'antielusione che, a livello di casistica operativa, è stato trattato dall'amministrazione finanziaria in numerosi interpelli e risoluzioni, ma che non è mai stato oggetto di una analisi sistematica in relazione agli elementi di base da verificare prima di procedere a un accertamento.

Sono evidenti i rischi concreti in questo nuovo scenario in cui qualsiasi operazione è potenzialmente elusiva: di fronte a una situazione nella quale è stato verificato un risparmio d'imposta, i verificatori tenderanno a procedere automaticamente all'accertamento, il contribuente attiverà il contenzioso e quindi, di fatto, verrà delegato alla giurisprudenza il compito di decidere sui temi delicati e fondamentali dell'antielusione.

Ma questo significherebbe, per gli operatori, un'assoluta incertezza nell'applicazione di

qualunque norma agevolativa e, quindi, un rischio insito in qualunque operazione che possa far ottenere un risparmio d'imposta, anche se pienamente legittimo. Poiché è evidente che un sistema evoluto come il nostro non può permettersi questa incertezza, è indispensabile che vengano fissati da una norma di legge - come per altri versi hanno sottolineato nelle scorse settimane su queste pagine Enrico De Mita e Andrea Manzitti - almeno alcuni aspetti concreti, e cioè i requisiti e gli elementi di base che devono essere verificati prima di procedere a un accertamento.

Si tratta di disciplinare in modo chiaro, organico e soprattutto preventivo questi aspetti:

- che cosa si intende per ragioni economicamente apprezzabili che escludono la possibilità di contestare l'abuso del diritto (concetto che dovrebbe corrispondere alle valide ragioni economiche previste dall'articolo 37-bis); per esempio, dovrebbe essere chiaro che quando un'operazione consente la continuità aziendale del soggetto che la pone in essere, nel senso che senza quella operazione l'azienda avrebbe perso i requisiti civilistici di sopravvivenza, le valide ragioni economiche sono automaticamente verificate;
- quando si verifica un uso distorto degli strumenti giuridici (che sarebbe, secondo l'articolo 37-bis, l'aggiramento di obblighi e divieti); anche su questo punto dovrebbe essere chiarito, per esempio, che la decisione di cambiare le modalità di svolgi-

**Il principio generale supera la casistica precisata dall'articolo 37-bis del Dpr 600/73**

**LA NECESSITÀ**

**Servono paletti chiari per evitare i rischi «in potenza» legati all'applicazione di ogni agevolazione**

mento della propria attività, con l'utilizzo di specifiche norme di legge che evitano tassazioni sulla riorganizzazione del patrimonio personale, non rappresenta un uso distorto di strumenti giuridici; svolgere la propria attività con una società ovvero con due (una holding e una operativa) non è un abuso del diritto, ma una scelta legittima che non può essere sindacata;

■ quando si ottiene un vantaggio indebito (il risparmio d'imposta nell'ambito dell'articolo 37-bis); anche su questo punto è importante che venga chiarito che il risparmio d'imposta deve essere conteggiato in modo chiaro come differenza tra quanto è stato pagato e quanto sarebbe stato pagato senza l'operazione elusiva.

Il proliferare degli interpelli preventivi, in questi anni, è il chiaro sintomo che a queste domande fondamentali non è stata fornita una risposta generale.

CONFINI PIÙ AMPI



ed è stato necessario acquisire certezze caso per caso. Continuare sulla strada già percorsa non sembra oggi più possibile: con l'ampliamento che abbiamo sintetizzato prima, si rischia di paralizzare completamente il sistema, bloccando gli operatori nelle loro scelte, ingolfando l'amministrazione con il proliferare esponenziale degli interpellati, facendo esplodere a dismisura il contenzioso.

Sono indispensabili confini e precisazioni in via legislativa che orientino per il futuro e forniscano anche punti di riferimento per il passato.

È un'occasione per il legislatore per evitare conflitti, ridurre la confusione evitando incertezza nell'applicazione delle norme e, soprattutto, per combattere in modo veramente efficace l'elusione.

L'apertura dell'archivio ad agenti della riscossione e comuni si sposa con la maggiore disponibilità di dati

## Anagrafe dei conti con più accessi

### Il contenuto dell'archivio

Rapporti continuativi	Soggetti delegati	Operazioni extra-conto
Rapporti in essere alla data del 1° gennaio 2005	oltre ai dati anagrafici, la data di apertura e eventuale cessazione della delega o procura	I dati relativi alla data di effettuazione dell'operazione, nonché quelli relativi all'operatore finanziario

DI FRANCESCO SANTAGADA

**A**nagrafe dei conti, con più accessi e informazioni. L'apertura agevolata dell'archivio finanziario agli agenti della riscossione e ai comuni impegnati nei recuperi coattivi si sposa con la disponibilità di una gamma sempre maggiore di dati. Con la comunicazione degli operatori finanziari delle operazioni extra conto e dei conti in disponibilità si viene, in effetti, a realizzare una piccola indagine finanziaria pur al di fuori delle rigide regole previste dall'articolo 32, primo comma, numero 7), del Dpr 600/1973. In effetti l'articolo 63 comma 1, del decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231, ha in pratica allineato la base informativa dell'archivio con l'ambito oggettivo dei dati acquisibili attraverso le richieste indirizzate in via telematica agli operatori finanziari ai sensi dell'articolo 32, primo comma, numero 7), del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 600. A giovarsene, come anticipato, saranno anche i Comuni che grazie all'art. 83 comma 28 sexies del Dl 112/2008 in sede di recupero coattivo accedono ai dati ed alle informazioni disponibili presso il sistema informativo dell'agenzia delle entrate, ivi compresi quelli delle evidenze finanziarie sulla base delle disposizioni contenute nel decreto ministeriale 16 novembre 2000. Questa norma prevede l'accesso dei concessionari agli uffici pubblici in via telematica al

fine di visionare ed estrarre copia degli atti riguardanti i beni dei debitori iscritti a ruolo, da accattare ai sensi dell'articolo 18 del decreto legislativo n. 112 del 1999. L'incisivo potere è ammesso solo dopo la notifica, dell'ingiunzione di cui al r. d. 10 aprile 1910, n. 639. Stesso discorso naturalmente per la recente misura approvata a favore degli agenti della riscossione in sede di recupero delle rate dei condoni (art.32 comma 7 lettera c) del Dl185/2008).

I conti in disponibilità.

Le disposizioni contenute nei numeri 2) degli articoli 32, primo comma, del Dpr n. 600 del 1973 e 51, secondo comma, del Dpr n. 633 del 1972, ammettendo che i datie gli elementi attinenti ai rapporti ed alle operazioni possono essere posti a base delle rettifiche e degli accertamenti, legittimano l'inclusione nel novero anche delle evidenze finanziarie di cui il contribuente sottoposto a controllo ha la concreta ed effettiva disponibilità, indipendentemente dalla titolarità. La circolare n. 32 del 2006 ha assertedo in proposito che rientrano nella nozione di "conti" in disponibilità "tutti i contiper i quali il contribuente abbia la possibilità di disporre in virtù di mandato la parte dell'intestatario

del conto". Si tratta, in altri termini, dei conti sui quali il titolare abbia rilasciato deleghe o procure ovvero dei conti intestati a società per i quali gli

amministratori abbiano ricevuto poteri di disposizione, ecc. Rientra, altresì, nel novero dei soggetti delegati o dei procuratori anche la figura del delegato occasionale, definendosi tale colui che, al di fuori di un atto già formalizzato con l'intermediario, esegue operazioni su un rapporto del quale non è titolare ovvero pone in essere operazioni extra-conto sempre per conto e a nome di terzi. Da ciò deriva che per i conti in disponibilità sono immediatamente acquisibili non solo i nominativi dei titolari dei "conti" sui quali il contri-

buenente ha, a vario titolo, la disponibilità di operare secondo quanto risulta agli atti presso l'intermediario, ma anche le movimentazioni correlate a tali "conti", unitamente alla documentazione sottostante.

Le deleghe.

Nell'ambito della comunicazione dei dati identificativi dei soggetti delegati, è utile precisare che, in linea di principio, devono essere comunicati tutti i procuratori ed i delegati ad operare in nome e per conto di altri soggetti, siano essi persone fisiche o società. Resta inteso che

nel caso del delegato occasionale, la comunicazione deve riguardare, oltre



ai dati relativi al delegato occasionale, anche i dati del soggetto in nome del quale l'operazione extra-conto è posta in essere. Con riferimento a tali soggetti, resta peraltro fermo l'obbligo di rilevazione e di tenuta in evidenza dei dati identificativi, compreso il codice fiscale, e di comunicazione degli stessi in sede di richiesta di informazioni ai sensi degli articoli 32, primo comma, numero 7), del Dpr n. 600 del 1973 e 51, secondo comma, numero 7), del Dpr n. 633 del 1972, in base a quanto stabilito dal combinato disposto dell'articolo 7, sesto e undicesimo commi, del Dpr n. 605 del 1973.

# Contributo statale a costo zero per il cliente

*E l'agevolazione è estesa anche per i contratti successivamente cartolarizzati*

**C**ontributo statale sugli interessi dei mutui a tasso variabile sulla prima casa, arrivano le prime indicazioni dal Mineconomia. La misura del contributo statale dovrà essere accreditata al soggetto mutuuario con la stessa valuta della scadenza della relativa rata di mutuo. Inoltre, il contributo statale dovrà essere erogato dalle banche mutuanti senza che sia addebitato alcun costo al cliente. In attesa delle modalità tecniche tuttora in corso di definizione da parte dell'agenzia delle entrate, il dicastero retto da Giulio Tremonti, fornisce le prime indicazioni operative a tutti gli istituti autorizzati all'esercizio dell'attività bancaria in relazione all'agevolazione contenuta nell'articolo 2 del recente decreto legge n. 185/2008, meglio noto come anticrisi, il quale proprio in questi giorni prosegue il suo cammino di conversione nell'aula di Montecitorio.

E' stata infatti pubblicata, sulla Gazzetta Ufficiale del 7 gennaio scorso, la circolare 29 dicembre 2008, n. 17852, firmata dal direttore generale del tesoro, Vittorio Grilli, contenente alcuni chiarimenti interpretativi "per la concreta applicazione delle disposizioni recate dal decreto anticrisi".

Come si ricorderà, la normativa richiamata prevede che per i mutui a tasso non fisso, erogati a persone fisiche entro il 31 ottobre 2008 per l'acquisto, la costruzione e la ristrutturazione dell'abitazione principale (tranne quelle con categoria catastale A1, A8 e A9), le rate da corrispondere nel 2009 siano calcolate con riferimento al tasso del 4%, ancorché le condizioni contrattuali riportino un tasso superiore. La differenza tra gli importi a carico del soggetto mutuuario è posta a carico dello Stato, con modalità tecniche di pagamento tuttora in via di definizione con apposito provvedimento del direttore dell'Agenzia delle entrate.

La circolare in osservazione, pertanto, al fine di evitare pericolosi blocchi che vadano a danno degli utenti, dispone alcune precisazioni in ordine alle modalità per la corresponsione del contributo.

In primo luogo, scrive Grilli, è pacifico che il contributo statale erogato a favore dei mutuari per ridurre l'importo delle rate di mutuo a tasso variabile nel corso del 2009, deve essere corrisposto dalle banche mutuanti "alla data di scadenza di ciascuna rata e senza alcun costo per il cliente". In particolare, il provvedimento in esame dispone che ogni contributo statale "deve essere accreditato con valuta del giorno di scadenza della relativa rata". Attenzione, un particolare importante. La circolare di Grilli precisa che le rate interessate dal procedimento agevolativo sono "tutte quelle da corrispondere nel corso di quest'anno" e che il criterio di calcolo si applica all'intero importo della rata e "non soltanto al rateo riferibile al 2009".

E' comunque possibile, in questa prima fase, che le banche, per difficoltà di carattere organizzativo, non siano in grado di corrispondere il contributo nelle prime rate in scadenza in questi giorni. L'auspicio di Grilli è che queste si adoperino "per contenere al massimo i ritardi che non dovranno ragionevolmente estendersi oltre il mese di febbraio 2009" e che, ovviamente, gli stessi non devono ricadere sul soggetto titolare del mutuo che "deve essere tenuto indenne".

Infine, in caso di mutui che sono stati oggetto di operazioni di cartolarizzazione o di obbligazioni bancarie garantite, il contributo dovrà essere corrisposto dalla banca cedente, ovvero dal soggetto incaricato dalla riscossione dei crediti ceduti.

**Antonio G. Paladino**

## I chiarimenti del mineconomia

La misura del contributo sui tassi dovrà essere accreditata al soggetto mutuuario con lo stesso giorno di valuta della scadenza della rata cui si riferisce;

Le rate interessate dal contributo sono tutte quelle da corrispondere nel corso del 2009. Il relativo criterio di calcolo si applica all'intero importo della rata e non soltanto al rateo riferibile al 2009;

Il contributo sarà accreditato dalle banche mutuanti senza che questo comporti alcun onere per il soggetto;

Ritardi nell'erogazione del contributo ad oggi possono comprendersi, ma non sono ragionevoli se si estendono oltre il prossimo mese di febbraio



Finanziaria 2009, nota delle Dogane

# Accise, allungate le agevolazioni

DI ROBERTO ROSATI

**S**tabilizzazione e proroga di agevolazioni in materia di accise. Queste le novità, per quanto riguarda i tributi gestiti dall'agenzia delle dogane, contenute nella finanziaria 2009 (legge n. 203 del 22 dicembre 2008). Una prima panoramica delle relative disposizioni, racchiuse nell'articolo 2 della legge, viene proposta dall'agenzia con la nota prot. 1017/V del 7 gennaio 2009, disponibile sul sito Internet. Ecco i vari punti evidenziati.

**Riduzione accisa gas naturale.** Il comma 11 rende strutturale, dall'anno 2009, la riduzione del 40% dell'accisa sul gas naturale per usi industriali, a vantaggio degli utilizzatori che registrano consumi superiori a 1,2 milioni di metri cubi all'anno, ad esclusione dei termoelettrici. Si tratta dell'agevolazione prevista dall'art. 4 del dl n. 356/2001.

**Riduzioni di costo del gasolio e gpl.** Analogamente, il comma 12 stabilizza dal 2009 l'aumento, pari a 50 lire per litro di gasolio e 50 lire per kg di gpl, delle riduzioni di costo previste dall'art. 8, comma 10, lett. c) della legge n. 448/98 sui prodotti utilizzati nelle aree climaticamente e geograficamente svantaggiate e nella Sardegna.

**Credito d'imposta teleri-**

**scaldamento.** Lo stesso comma 12 stabilizza inoltre l'aumento, pari a 30 lire per ogni chilowattora di calore fornito, del credito d'imposta di cui all'art. 8, comma 10, lett. f) della legge n. 448/98, per le reti di teleriscaldamento alimentate con biomassa o con energia geotermica.

**Agevolazioni gasolio e gpl.** Il comma 13 rinnova per il 2009 l'applicazione delle disposizioni agevolative dell'art. 13, comma 2 della legge 448/2001, in materia di accisa sul gasolio e sul gpl impiegati nelle zone parzialmente non metanizzate dei comuni ricadenti nella zona climatica E.

**Agevolazioni per le colture in serra.** Il comma 14 conferma anche per il 2009 l'esenzione dall'accisa sul gasolio utilizzato nelle coltivazioni sotto serra, di cui all'art. 2, comma 4 della legge n. 350/2001. Lo stesso comma, sempre per il 2009, estende il beneficio agli oli di origine vegetali impiegati nelle suddette coltivazioni.

In proposito, la nota dell'agenzia precisa che il punto 5 della tabella A allegata al dlgs n. 504/95 già prevede l'esenzione da l'accisa degli oli vegetali chimicamente non modificati utilizzati in agricoltura, allevamento, s'ivicoltura, piscicoltura e florovivaistica, ma l'agevolazione non è ancora applicabile perché manca l'approvazione comunitaria.



*Intrattenimenti e spettacoli, risoluzione sui corrispettivi*

# Certificazione mista

## Modalità manuali e automatizzate

DI SANDRO ZULIANI

**V**ia libera al sistema misto di certificazione dei corrispettivi per intrattenimenti e spettacoli. Le piccole imprese che si avvalgono della facoltà di certificare manualmente gli incassi possono, per la stessa manifestazione, adottare congiuntamente anche le modalità di certificazione ordinarie relativamente ai titoli di accesso emessi in prevendita da soggetti terzi che fanno uso di misuratori fiscali o biglietterie automatizzate. Lo chiarisce l'agenzia delle entrate con la risoluzione n. 7 dell'8 gennaio 2009, rispondendo ad un quesito della Siae.

La risoluzione osserva anzitutto che, in deroga all'obbligo di rilascio dei titoli di accesso alle manifestazioni mediante misuratori fiscali o biglietterie automatizzate, l'art. 8, comma 1 del dpr 544/99 prevede che i soggetti che effettuano spettacoli viaggianti, nonché quelli che svolgono le altre attività spettacolistiche di cui alla tabella C allegata al dpr 633/72 che nell'anno solare precedente hanno realizzato un volume d'affari non superiore a

50.000 euro, possono documentare i corrispettivi anche mediante il rilascio della ricevuta fiscale o dello scontrino manuale o presampato a tagli fissi. La stessa possibilità, ai sensi dell'art. 4 del citato dpr, è riconosciuta a coloro che svolgono attività di intrattenimento anche congiuntamente ad altre attività e che nell'anno solare precedente hanno conseguito ricavi non superiori a 25.822,84 euro.

In merito alle suddette disposizioni agevolative, che in sostanza permettono a determinati soggetti di non installare i misuratori fiscali, con la circolare n. 165/2000 è stato chiarito che le descritte modalità semplificate di certificazione dei corrispettivi delle attività di intrattenimento o di spettacolo si pongono in alternativa all'emissione del titolo di accesso

attraverso gli appositi apparecchi misuratori fiscali. L'esercizio della facoltà di documentazione dei corrispettivi mediante ricevute fiscali o scontrini manuali consente quindi di non installare i misuratori fiscali o le biglietterie automatizzate. Questa opportunità, puntualizza però la risoluzione in esame, non preclude tuttavia ai contribuenti in questione la possibilità di avvalersi, nello svolgimento dell'attività di prevendita, di soggetti terzi titolari di sistemi di emissione di cui all'articolo 2 del decreto ministeriale 13 luglio 2000, i quali provvederanno pertanto a certificare in prevendita le prestazioni spettacolistiche o di intrattenimento rilasciando titoli di accesso emessi mediante misuratori fiscali o biglietterie automatizzate.

### Certificazioni a due vie

- Modalità ordinaria: titoli di accesso emessi dai misuratori fiscali o dalle biglietterie automatizzate
- Modalità semplificata: alcune categorie di contribuenti, in alternativa, possono rilasciare ricevute fiscali o scontrini manuali. Per le prevendite effettuate da terzi, è tuttavia ammessa la certificazione ordinaria.



È uno degli emendamenti dei relatori al dl 185. Pagamenti veloci dalla p.a. ma con lo sconto

# L'Iva per cassa è per sempre

Scompare la sperimentality, per il triennio 2009-2011, dell'Iva per cassa. Il meccanismo di pagamento differito dell'imposta sarà dunque strutturale. Per i titolari di partita Iva, l'imposta si renderà esigibile dunque anziché al momento di effettuazione dell'operazione al momento di pagamento del corrispettivo. Corsia preferenziale nella riscossione dei crediti per i fornitori di beni e servizi che faranno lo sconto alla p.a. Sono alcune delle novità contenute negli emendamenti dei relatori al dl anticrisi all'esame delle commissioni bilancio e finanze della camera.

Bartelli e Cerisano alle pagg. 13 e 27

Gli emendamenti del dl anticrisi all'esame delle commissioni riunite correggono i mutui

## Libri contabili tutti informatici

Possibile l'addio alla carta. Iva per cassa senza sperimentazioni

DI CRISTINA BARTELLI

**L'**Iva per cassa non sarà sperimentale ma strutturale. Mentre la contabilità di impresa sarà informatica, gli onorari notarili saranno ridotti del 50%, per la surroga, senza alcun costo richiesto da parte delle banche e degli intermediari ai clienti. Sono, poi, introdotte delle correzioni in tema di riallineamento dei dati contabili a quelli fiscali per le imprese Ias. Per le famiglie, infine, arriva un incremento per il finanziamento degli assegni familiari. L'entità dell'incremento sarà determinato dalle eventuali minori spese a carico dello Stato derivante dai mutui. L'assegno, inoltre sarà riconosciuto anche per i lavoratori titolari di reddito da lavoro autonomo che risultino adeguati agli studi di settore. Sugli ammortizzatori sociali arriva infine una norma quadro in attesa del via libera di Bruxelles. Sono queste alcune delle principali correzioni presentate dai due relatori Maurizio Bernardo e Massimo Corsaro al decreto legge 185/08 e su cui le commissioni finanze e bilancio, riunite della Camera da ieri sera stanno procedendo all'esame. Ma sulle correzioni l'opposizione non è soddisfatta, «esprimiamo un giudizio negativo e riteniamo sfumata la possibile condivisione delle correzioni», dichiara Franco Cec-

uzzi (Pd), «in particolare sono state tradite le aspettative sui contenuti concordati, in particolare sul sostegno al reddito delle famiglie».

**Iva alla cassa.** Con un tratto di penna i due relatori, Maurizio Bernardo e Massimo Corsaro, hanno soppresso l'incipit dell'articolo 7. Non ci sarà più dunque la dicitura in via sperimentale per gli anni 2009, 2010 e 2011 ma a decorrere dalla entrata in vigore della legge di conversione sarà possibile differire il pagamento dell'Iva per particolari categorie di contribuenti, in un momento successivo. L'imposta sarà comunque esigibile in ogni caso al momento del pagamento dei corrispettivi. Sempre sul fronte fiscale con un emendamento i relatori sopprimono il comma tre dell'articolo 10. La disposizione dettava le disposizioni per il versamento dell'importo non corrisposto. Ma su questo adempimento si è già intervenuti con il dl mille proroghe.

**Contabilità informatica.** I libri, i repertori, le scritture e la documentazione per cui è obbligatoria la tenuta possono essere formati e tenuti con strumenti informatici. Con un nuovo articolo il 2215 bis aggiunto al codice civile. L'emendamento dei due relatori concede alle imprese la possibilità di una contabilità interamente digitale. A condizione che debbano essere in ogni momento consultabili. Costituiscono informazione primaria e originale da cui sarà possibile effettuare riproduzioni e copie. Gli obblighi di numerazione o di vidimazio-

ne sono assolti mediante apposizione, ogni tre mesi, della marca temporale e della firma digitale dell'imprenditore o di altro soggetto delegato. Piena efficacia probatoria a libri e scritture tenute in modalità informatica.

**Mutui.** Credito di imposta per le banche da parte dello stato pari alla differenza degli importi dei mutui a tasso variabile riformulati con il tasso





soglia del 4%. Non sarà più infatti la banca a determinare il pagamento al mutuatario e a vedersi corrisposto da parte dell'Agenzia delle entrate il pagamento a carico dello stato ma si modifica il meccanismo. Secondo l'emendamento, sarà infatti un provvedimento dell'Agenzia delle entrate a stabilire le modalità per la comunicazione agli intermediari dei contribuenti per i quali, sulla base delle informazioni disponibili all'Anagrafe tributaria, possono ricorrere le condizioni di applicabilità e le modalità tecniche per garantire alle banche l'attribuzione di un credito di imposta (nella norma del dl non si fa riferimento al credito d'imposta) da utilizzarsi esclusivamente in compensazione. Sempre sul fronte mutui, tenendo conto dell'andamento dei tassi si prevede che dai risparmi ottenuti, rispetto all'originario importo di 250 mln di euro già previsto sarà possibile destinare maggiori risorse agli assegni familiari. Un decreto del ministero determinerà la ridefinizione dei livelli di reddito e gli importi degli assegni. Valorizzate le famiglie più numerose e con portatori di handicap. I criteri infine sono equiparati sia per lavoratori dipendenti sia per titolari di reddito da lavoro autonomo ma adeguati agli studi di settore.

**Surrogamento cara.** Gli onorari notarili sono ridotti del 50% per le procedure di surroga e cioè per la sostituzione del mutuo con altro istituto. Mentre per la possibilità introdotta dalla legge 40 del 2007, le banche e gli altri intermediari non applicheranno costi di alcun genere anche in forma indiretta nei confronti dei clienti.

L'emendamento poi provvede a precisare che la normativa sui mutui trova applicazione anche in caso di mutui accollati anche a seguito di frazionamento, facendo riferimento ai mutui stipulati in sede di costruzione dell'immobile.

#### **Ammortizzatori sociali.**

Arriva una norma quadro per ridefinire le modalità di utilizzazione delle risorse destinate alle diverse tipologie di rapporti di lavoro: saranno definite con decreto del ministero del lavoro di concerto con il ministro dell'Economia «da adottare previa intesa in sede di conferenza unificata Stato-regioni». Le modalità dovranno essere «in coerenza con gli indirizzi assunti in sede europea».

#### **Nuovi criteri per la de**

**terminazione del prezzo dell'energia.**

Lo sfruttamento delle risorse energetiche italiane attualmente inutilizzate. E' quanto prevede un emendamento al dl anticrisi presentato dai relatori del provvedimento. In particolare, all'articolo 20 (Norme straordinarie per la velocizzazione delle procedure esecutive dei progetti facenti parte del Quadro strategico nazionale e simmetrica modifica del relativo regime di contenzioso amministrativo) viene inserita la possibilità di iter semplificati «nei settori dell'energia e delle telecomunicazioni». Gli emendamenti al decreto prevedono inoltre modifiche all'articolo 3 del provvedimento (Blocco e riduzione delle tariffe). In particolare, viene realizzata una riforma del mercato elettrico, con l'istituzione di un mercato infragiornaliero dell'energia al posto di quello di aggiustamento con una negoziazione continua del prezzo. E' previsto, tra l'altro, che il prezzo dell'energia e' determinato, in base ai diversi prezzi di vendita offerti, in modo vincolante da ciascuna azienda, con precedenza per le forniture offerte ai prezzi più bassi fino al completo soddisfacimento della domanda.

**Le principali novità degli emendamenti****Sostegno alle famiglie**

Il bonus non sara' rimodulato ma le eventuali minori spese rispetto ai 250 milioni di euro stanziati dallo Stato per fissare un tetto del 4 per cento ai mutui a tasso variabile andranno "all'ulteriore finanziamento degli assegni famigliari". Un decreto del ministro dell'Economia, di concerto con il ministro del Welfare, potra' ridefinire "i livelli di reddito e gli importi degli assegni per i nuclei famigliari piu' numerosi" o con portatori di handicap.

**Case in locazione**

Il Fondo nazionale per il sostegno all'accesso alle abitazioni in locazione avra' 20 milioni di euro in piu' in dotazione

**Imprese**

Le imprese potranno tenere libri contabili informatici, ovviamente consultabili, che varranno come originali.

**Iva**

L'iva per cassa diventa misura strutturale. La norma prevede che l'iva sulla cessione di beni e prestazioni di servizio divenga esigibile al momento dell'incasso. Dal testo l'emendamento cancella la parte in cui si scrive che vale per gli anni 2009-2010-2011 e in via sperimentale.

**Ammortizzatori sociali**

Arriva una norma quadro. "Le modalità di utilizzo delle risorse" destinate alle "diverse tipologie di lavoro", dovranno essere "definite" da un decreto interministeriale (Lavoro e Economia), da adottare d'intesa con la Conferenza unificata Stato-Regioni "in coerenza con gli indirizzi assunti in sede Europea".

**Mutui**

Gli onorari per la rinegoziazione dei mutui vengono ridotti del 50% e per le stesse formalita' le banche e gli intermediari finanziari non applicano costi di alcun genere, anche in forma indiretta.

**Mercato elettrico**

Cambia la riforma del mercato elettrico. Dovra' avvenire entro 90 giorni dall'approvazione della legge di conversione del decreto e non entro i 60 giorni previsti inizialmente. E' poi prevista l'istituzione "in sede di prima applicazione" di "un mercato infragiornaliero dell'energia, in sostituzione dell'attuale mercato di aggiustamento" rispetto al quale il prezzo sara' determinato in base a un meccanismo di "negoziazione continua" nel quale tutti gli utenti abilitati potranno fare offerte di vendita e acquisto vincolanti per prezzi e quantità.

**Energia**

Via allo sfruttamento delle risorse energetiche italiane attualmente inutilizzate. Viene inserita la possibilità di iter semplificati "nei settori dell'energia e delle telecomunicazioni".

**Giochi**

Il prelievo sulle new slot scende dal 13,4% al 12,6%, se la raccolta 2009 restera' sui livelli del 2008.

**Bilanci**

Riviste le norme per il riallineamento delle imprese passate agli Ias (principi contabili internazionali)

Il dl n. 185/08 non riconosce il vantaggio alle case di lusso anche se non hanno questo requisito

# Mutui, il catasto riserva sorprese

## Discriminazioni per classe A1 e A2 nello stesso condominio

Maggiore costo per abitazione di lusso e non a seguito discriminazione Ici e decreto anticrisi

Categoria	Zona	Classe	Vani	Tariffa	Rendita Catastale	Allq. ICI	ICI Dovuta 2008	Detrazione	Ici da pagare
A/1 - Abitazioni di lusso	1	5	7	464,81	€ 3.253,67	6 per mille	€ 2.049,82	€ 104,00	€ 1.945,82
A/2 - Abitazioni civili	1	1	7	134,28	€ 939,95		esente		
	<b>Saggio interessi</b>	<b>Mutuo</b>	<b>Contributo</b>	<b>Interessi</b>					
A/1 - Abitazioni di lusso	4,50%	€200.000,00	0,00%	9027,36					
A/2 - Abitazioni civili	4,00%	€ 200.000,00	0,50%	7832,16					

DI MARCELO POLLIO  
E GIANCARLO PAU

**L'**aggiornamento del catasto rischia di creare forti discriminazioni per i mutuatari. Infatti, nei principali centri urbani molte abitazioni risultano ancora accatastate come A1, ovvero case di lusso, benché nella stessa zona e a volte addirittura nello stesso edificio altri appartamenti siano classati come A2, abitazioni queste ultime che godono sia della esenzione ICI, sia del contributo dello Stato sugli interessi oltre la soglia dell'art. 2, comma 1 d.l. 185/2008, che in questi giorni è in via di conversione.

Dopo la circolare 29 dicembre 2008, n. 117852 del **ministero dell'Economia**, sono stati alleggeriti dal rischio discriminazione almeno i titolari di mutuo oggetto di operazioni di cartolarizzazione o di emissione di obbligazioni bancarie garantite, ai sensi della legge 30 aprile 1999, n. 130. Per questi soggetti, il ministero ha puntualizzato che il contributo statale sugli interessi viene corrisposto dalla banca cedente (originator) ovvero dal soggetto incaricato della riscossione dei crediti ceduti e dei servizi di cassa e di pagamento (servicer).

L'art. 2, comma 2, d.l. 185 prevede che il contributo versato dallo Stato a favore del titolare del mutuo per l'acquisto, la costruzione o la ristrutturazione dell'abitazione principale non spetta alle abitazioni rientranti nelle categorie catastali A1, A8 e A9 (case di lusso, ville e castelli).

L'esenzione dall'agevolazione non sembra preclusa a quelle abitazioni che abbiano ricevuto un declassamento successivo alla stipulazione del mutuo. Ovvero, se all'atto dell'accensione del mutuo l'abitazione era da considerarsi di lusso e dopo la stipula del mutuo quest'ultima è stata declassata ad abitazione civile normale (A2), il comma 2 dell'art. 2 del decreto anti crisi non pone limitazioni esplicite, lasciando così il mutuatario nella possibilità di fruire dell'agevolazione. Ovviamente, spetterà al mutuatario comunicare alla propria banca di trovarsi nella nuova condizione di proprietario di abitazione civile e non più di lusso. La banca, infatti, in base al contratto di mutuo, non sarebbe in grado di rilevare automaticamente l'obbligo di corrispondere al cliente la sovvenzione.

Tale interpretazione estensiva dell'art. 2, comma 2, d.l. 185 è avvalorata anche dalle disposizioni in tema di ICI (che agevolano le case declassate) e sarebbe in contrasto ai principi costituzionali che stabiliscono l'eguale trattamento dei cittadini. La disparità, in vero è già stata sollevata dal mondo politico, che in sede di conversione del dl 185/08 vorrebbe estendere la norma salva mutuatari anche alle case di lusso. Chi si trova oggi a possedere una casa non più di lusso perché l'accatastamento aggiornato a seguito di autonoma richiesta di revisione, verrebbe discriminato con palese lesione del diritto soggettivo.

Il procedimento di revisione

dell'accatastamento degli immobili presso il catasto edilizio urbano, tra l'altro, dopo l'esenzione delle abitazioni di lusso anche dall'agevolazione dell'ICI per le prime case, ha portato molti proprietari a richiedere il riconoscimento dei parametri di abitazione civile anziché di lusso. In vero, basta pensare che un'abitazione che prima corrispondeva alla classe di lusso perché aveva un servizio di portineria e un ascensore, oggi potrebbe non essere più dotata di portierato e comunque l'ascensore non essere parametro che qualifica l'appartamento come di lusso.

La discriminazione può valere vale per i proprietari di abitazioni civili prima classate come di lusso anche alcune migliaia di euro, perché solo l'ICI può incidere pesantemente per la differente rendita catastale e pure il contributo statale per gli interessi può sommare per alcune migliaia di euro.



## *Ritenute fra due proroghe Niente richiesta di rimborso*

Niente richiesta di rimborso per le ritenute versate tra una proroga e l'altra. Né il sostituto d'imposta né il dipendente sono legittimati a presentare l'istanza, non potendosi far luogo alla restituzione di quanto già liquidato nel periodo di "vuoto" delle misure agevolative per i contribuenti colpiti dal terremoto. Questa la risposta dell'Agenzia delle entrate fornita con la risoluzione n. 8/E dell'8 gennaio 2008 a una società che aveva pagato a un proprio ex dipendente, residente nella regione Molise e cessato dal servizio a fine 2007, la liquidazione, assoggettandola a tassazione. L'istante fa presente all'amministrazione finanziaria che l'ordinanza n. 3559/2006 del presidente del consiglio dei ministri aveva prorogato al 31 dicembre 2007 i termini relativi alle sospensioni tributarie e contributive concesse ai contribuenti molisani a seguito del terremoto del 2002, mentre l'articolo 6-ter del dl n. 248/2007, inserito dalla legge di conversione 28 febbraio 2008, n. 31, disponeva l'ulteriore proroga della sospensione al 20 dicembre 2008. La particolarità della vicenda sta però nel fatto che, alla data della liquidazione delle citate competenze (27 febbraio 2008), nessuna norma in vigore consentiva la proroga del beneficio della sospensione di cui al citato dl n. 248/2007, e l'azienda ha quindi operato la ritenuta d'acconto con successivo regolare versamento all'erario. Pertanto la società interpellante, ritenendo di aver versato una somma non dovuta, chiedeva se il soggetto competente a proporre l'istanza di rimborso fosse il sostituto d'imposta oppure il lavoratore. Negativo il parere dell'Agenzia delle entrate, che ricorda come i decreti del ministro dell'economia del 14 e 15 novembre 2002, e 9 gennaio 2003 (i provvedimenti che, a ridosso del sisma, hanno previsto i benefici tributari), dispongono, ciascuno al rispettivo articolo 1, comma 3, ultimo periodo, che "le ritenute già operate devono comunque essere versate." Una disposizione che preclude la possibilità di presentare l'istanza di rimborso prevista dall'articolo 38 del dpr n. 602/1972, in quanto obbliga, in ogni caso, al versamento delle ritenute già operate dal sostituto d'imposta.

*Valerio Stroppa*



**Imprese e professionisti.** Da quest'anno in vigore la restrizione della deducibilità al 75 per cento

# Doppia soglia per il vitto

## Necessario combinare gli sconti con i limiti concorrenti

### La guida rapida

I regimi fiscali delle spese di vitto e alloggio

Natura della spesa	Riferimento normativo	Calcolo
<b>Reddito di lavoro autonomo</b>		
Spese di vitto e alloggio del professionista	Articolo 54, comma 5, Tuir	Deducibilità del 75% della spesa sostenuta nel limite del 2% dei compensi
Spese di vitto e alloggio aventi natura di spese di rappresentanza		Deducibilità del 75% della spesa sostenuta nel limite del 1% dei compensi
Spese di vitto e alloggio in occasione di convegni e congressi		Il limite deducibile è pari al 50% del 75% della spesa sostenuta (37,5%)
Spese di vitto e alloggio sostenute dal committente per il professionista e da questi addebitate in fattura		Totalmente deducibili senza limitazione
Spese di vitto e alloggio sostenute per le trasferte effettuate dai dipendenti e collaboratori del professionista fuori dal territorio comunale	Articolo 54, comma 6, Tuir	Deducibili per un ammontare giornaliero non superiore a 180,76 euro per le trasferte in Italia e 258,23 euro per quelle all'estero
<b>Reddito d'impresa</b>		
Spese di vitto e alloggio sostenute per l'esercizio dell'attività commerciale	Articolo 109, comma 5, ultimo periodo, Tuir	Deducibilità del 75% della spesa
Spese di vitto e alloggio aventi natura di spese di rappresentanza	Articolo 108, comma 2, Tuir	Deducibilità del 75% della spesa sostenuta nel limite del 1,3%, 0,5% e 0,1% dei ricavi conseguiti
Spese di vitto e alloggio avente natura professionale		Deducibilità della spesa nel limite del 75%
Spese di vitto e alloggio sostenute dal datore per le trasferte di dipendenti e collaboratori fuori dal territorio comunale	Articolo 95, comma 3, Tuir	Deducibili per un ammontare giornaliero non superiore a 180,76 euro per le trasferte in Italia e 258,23 euro per quelle all'estero

**Giorgio Gavelli  
Riccardo Giorgetti**

Con il 2009 è entrata in vigore la restrizione del 75% prevista dal Dl 112/2008 per le spese di vitto e alloggio sostenute sia dagli autonomi che nell'ambito del reddito d'impresa. L'articolo 83, comma 28-quinquies, infatti, ha disposto che la soglia si applica dal periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2008. Il limite del 75% si inserisce in contesti che prevedono altri limiti di deducibilità creando situazioni in cui calcolare il costo in detrazione può risultare non agevole.

### I professionisti

L'articolo 54, comma 5 del Tuir prevede che le spese relative a somministrazioni alberghiere e di alimenti e bevande sono deducibili al 75% e, in ogni caso, per un importo non superiore al 2% dell'ammontare dei compensi percepiti nell'esercizio. Per la circolare 53/2008, il 2% rappresenta

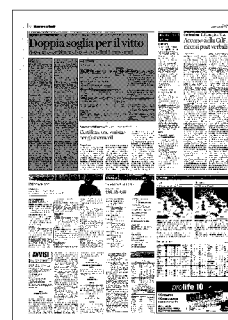
il limite massimo entro cui raggiungere la deduzione che, comunque, compete solo relativamente al 75% dei costi sostenuti nell'esercizio. Restano dubbi su come operi la concorrenza tra i due limiti (circolare Assonime n. 55/2008). Per le imprese, infatti, applicare prima la percentuale sui compensi e poi il "taglio" del 25% non è equivalente al risultato in senso contrario. Per la circolare 53/2008, il nuovo limite del 75% assume carattere di regola generale, la cui efficacia si esplica anche quando le spese di vitto alloggio sono inquadrabili nella rappresentanza. Pertanto, anche se la nuova formulazione dell'articolo 54, comma 5, relativa alle spese di rappresentanza, non prevede espressamente la riferibilità della nuova limitazione, un'interpretazione logico sistematica porta a ritenere che la soglia del 75% debba concorrere con il limite specifico (1%) già previsto. Infine, le spese alberghiere e di ristorazione effet-

tuate in occasione di convegni dovranno assumersi nel limite del 50% del 75% del costo, mentre quelle sostenute dal committente per conto del professionista e da questi addebitate rimangono interamente deducibili.

### Le imprese

Il Dl 112 ha inserito all'articolo 109, comma 5 del Tuir un nuovo periodo in base al quale «fermo restando quando già previsto nei periodi precedenti» le spese per vitto e alloggio sono deducibili nel limite del 75 per cento. Ne consegue che anche nel reddito d'impresa il limite assume carattere di regola generale e va coordinato con gli altri limiti previsti dalle altre norme, come è il caso delle spese di rappresentanza. La disciplina della rappresentanza è stata radicalmente modificata con l'introduzione dei requisiti di inerente e congruità. In particolare, la bozza del decreto attuativo non ancora pubblicato ha fissato i limiti di de-

ducibilità parametrati al volume dei ricavi (1,3% fino a 10 milioni, 0,5% da 10 a 50 milioni e lo 0,1% oltre 50 milioni). Pertanto, se la spesa di rappresentanza è costituita da una prestazione alberghiera o di ristorazione, dal 2009 ci si deve porre il problema del coordinamento dei limiti. Posto che, come per i professionisti, si applicano contemporaneamente, c'è il problema di stabilire l'ordine di priorità. Ipotizzando un'impresa che dichiara compensi per 1 milione di euro e ha sostenuto spese di rappresentanza per vitto alloggio per 15.000 euro, per calcolare la quota deducibile si potrebbe prima adottare la limitazione generale del 75% e poi la soglia dell'1,3% o prima verificare la congruità e poi applicare il limite dell'articolo 109. La tesi più corretta sembra la prima che dà precedenza alla norma generale: la quota deducibile sarà pari a 11.250 (75% di 15.000), importo inferiore all'1,3% dei ricavi.



## Contenzioso. Dal Consiglio di Stato Accesso della GdF, ricorsi post verbali

**Sergio Trovato**

Il provvedimento con il quale il Procuratore della Repubblica autorizza la Guardia di Finanza ad accedere presso uno studio legale non è atto autonomamente impugnabile innanzi al giudice amministrativo. La contestazione può essere proposta al giudice tributario, ma solo quando viene emanato l'avviso di accertamento del Fisco. La valutazione dell'autorità giudiziaria non costituisce esercizio di un potere discrezionale né può ledere il diritto alla difesa del contribuente, che può ricorrere contro il provvedimento conclusivo dell'attività d'accertamento. Lo ha stabilito la IV sezione del Consiglio di Stato, con la decisione 6045 del 5 dicembre 2008.

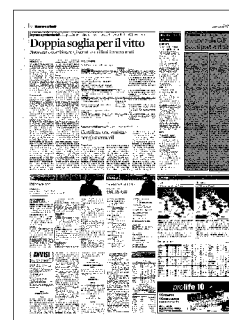
Per i giudici di palazzo Spada, il provvedimento del Procuratore della Repubblica, autorizzativo della perquisizione del domicilio del contribuente, «è un atto amministrativo attraverso il quale l'amministrazione finanziaria esercita il potere impositivo all'interno di un procedimento di verifica fiscale», il cui atto finale è impugnabile innanzi al giudice tributario.

Nel caso, la Guardia di Finanza di Milano aveva eseguito una verifica fiscale in uno studio legale associato. Nell'acquisizione della documentazione, il rappresentante legale dello studio ha eccepito il segreto professionale per la corrispondenza con la clientela. La verifica è stata sospesa ed è stata chiesta alla Procura l'autorizzazione per poter accedere. Il pubblico ministero ha autorizzato l'esame dei documenti custoditi nei locali dello studio e contro il provvedimento è stato presentato ricorso al giudice amministrativo perché non motivato.

Secondo il Consiglio di Stato non può essere competente a decidere il giudice amministrativo, perché il Pm non è un organo della pubblica amministrazione titolare di un potere discrezionale di autorizzazione che possa violare il principio della riserva-

tezza della corrispondenza che un cittadino intrattiene con il professionista di fiducia. Il rilascio dell'autorizzazione dà luogo solo a «un controllo di carattere sostanziale» sulla sussistenza in concreto degli indizi di violazione delle leggi tributarie segnalati dagli uffici finanziari e sulla loro gravità». Il contribuente che si ritenga leso potrà far valere le proprie ragioni innanzi al giudice tributario, contestando l'atto di accertamento fiscale conclusivo del procedimento.

Bisogna ricordare che per l'accertamento delle imposte sui redditi e dell'Iva, gli uffici finanziari devono essere autorizzati dal Procuratore della Repubblica per poter accedere presso l'abitazione del contribuente. È illegittimo l'accesso in locali adibiti anche ad abitazione in difetto delle condizioni prescritte dalla legge (Cassazione, sent. 19690/2004). Secondo la Cassazione, l'articolo 52 del Dpr 633/72, in tema di Iva, ma richiamato per le imposte sui redditi dall'articolo 33 del Dpr 600/73, in relazione, rispettivamente, ai locali adibiti anche ad abitazione del contribuente e ai locali «diversi», e quindi a quelli destinati esclusivamente ad abitazione, legittima solo l'accesso autorizzato. Tuttavia, l'autorizzazione concessa in base all'una previsione normativa non è sostituibile con quella data in forza dell'altra. L'accesso in locali diversi da quelli indicati, e quindi quelli adibiti esclusivamente ad abitazione, può essere eseguito, previa autorizzazione del Procuratore, solo in caso di gravi indizi di violazioni, allo scopo di reperire libri, registri, documenti, scritture e altre prove delle violazioni. È in ogni caso necessaria l'autorizzazione per procedere durante l'accesso a perquisizioni personali e all'apertura coattiva di pieghi sigillati, borse, casseforti, mobili e per esaminare documenti e chiedere notizie su cui è eccepito il segreto professionale.



DOSSIER

**Federalismo**

In un dossier di Nens, l'associazione di Visco e Bersani, l'accusa più forte: così si rischia la balcanizzazione dell'Irpef

Il decentramento dei tributi in Italia negli ultimi 15 anni ha avuto già una forte espansione, passando dall'8,2% al 21,9%

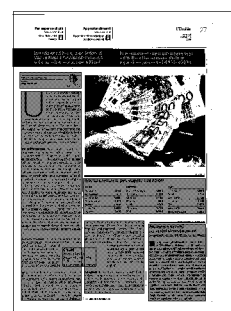
# L'INGANNO NORDISTA

**La Lega** ha puntato tutto sul federalismo, promettendo più soldi e servizi al Nord. Chi li pagherà? In Senato si cerca una mediazione su un testo condiviso con l'opposizione. Il 20 si pronuncerà l'Aula. Abbiamo analizzato la proposta-Calderoli parola per parola: ecco tutte le trappole nascoste

**BIANCA DI GIOVANNI**ROMA  
bdigiovanni@unita.it

**È** il cavallo di battaglia della Lega, che sul federalismo ha puntato tutto, persino la sua permanenza al governo. Il testo redatto da Roberto Calderoli è all'esame di tre commissioni del Senato: Affari Costituzionali, Finanze e Bilancio. Un comitato ristretto sta approntando possibili modifiche, per arrivare a un testo condiviso. Martedì si comincia a votare, il 20 gennaio il testo arriverà in Aula a Palazzo Madama. Anche il Pd ha presentato un suo testo. Si punta a una mediazione tra le due proposte. L'opposizione ha già ottenuto tempi più lunghi (il Carroccio avrebbe voluto chiudere tutto entro il 2008). L'opposizione ha anche ottenuto che una commissione parlamentare faccia da filtro ai decreti delegati. Altro risultato ottenuto finora: una migliore definizione della fase transitoria. Il primo decreto delegato entro 12 mesi, tutto entro 24 mesi. Da quel punto in poi decorreranno i 5 anni di transizione previsti dal testo. Ancora molte le questioni aperte, come quello sul passaggio dalla spesa storica ai costi standard. Il Pd propone che la convergenza tra Nord e Sud si misuri su obiettivi di servizi erogati. Molto è ancora da giocare. Intanto

la Lega continua il suo pressing, promettendo più ricchezza e meno tasse a Nord. Un binomio impossibile, a meno che a pagare non sia il Sud. O magari il bilancio pubblico, con più debito. Per ora, comunque, l'unico testo disponibile è quello del ministro della Semplificazione: noi lo prendiamo sul serio parola per parola. Ecco le trappole che nasconde.



**Calcoli**

**In un bilancio locale oltre il 40% delle entrate è costituito da tributi**

**U**n rischio pesante si nasconde dietro la proposta sul federalismo fiscale targata Calderoli: gli italiani non saranno più tutti uguali di fronte allo Stato. È l'accusa più forte contenuta in un dossier redatto dal Nens (Nuova economia, nuova società) sulla proposta depositata nell'autunno scorso dal ministro leghista. L'associazione fondata da Vincenzo Visco e Pier Luigi Bersani analizza punto per punto il testo, fornisce dati sulle entrate e le spese delle singole regioni, fa un parallelo con altri Stati federali. E alla fine, giunge a questa inquietante conclusione: si rischia la balcanizzazione dell'Irpef.

**Incostituzionale** L'imposta che garantisce la progressività (ognuno paga in base alla sua capacità contributiva) e l'eguaglianza, cioè l'equità orizzontale (un ricco del nord è uguale a un ricco del sud) verrebbe completamente stravolta. La proposta del governo, infatti, «fa riferimento alla territorialità del prelievo - scrivono gli esperti del Nens - che non ha nulla a che vedere con la capacità contributiva, crea numerosi casi di disparità di trattamento ingiustificati e colpisce gravemente il principio di progressività».

Tale principio può essere assicurato soltanto dallo Stato centrale. Insomma, l'Irpef deve rimanere il cardine attorno a cui si tiene insieme la «casa Italia». «La scelta di Calderoli, al contrario - continua il dossier - con l'introduzione della riserva d'aliquota (l'addizionale locale, ndr) e della possibilità di introdurre deduzioni, detrazioni, variazioni di aliquote e quant'altro, crea le premesse per un processo che porterà alla frammentazione del più importante prelievo tributario del paese». Come dire: dietro l'asserita responsabilizzazione dei poteri locali si nasconde un forte spirito secessionista nella proposta, che così finisce per risultare a rischio incostituzionalità.

**Luoghi comuni** Il testo del Nens scardina anche altri tasselli della proposta leghista. capovolgendo molti luoghi comuni di

cui si nutre la vulgata federalista. Per esempio che «Roma ladrona» (cioè lo Stato centrale) assorba gran parte delle risorse fiscali. In realtà oltre un quinto (il 21,9%) delle entrate totali è

già gestito dalle amministrazioni decentrate. Il decentramento dei tributi in Italia ha avuto un'espansione esplosiva negli ultimi 15 anni, passando dall'8,2% sul totale dei tributi del 1990 al 21,9% del 2006. Una quota di gran lunga superiore a quella che si registra in Paesi molto più «federali» dell'Italia. In Germania il fisco locale raggiunge l'11,8%, in Austria il 14,1, in Spagna l'11,9 e la Gran Bretagna, uno Stato unitario ma con regioni dotate di autonomia amministrativa, la quota si ferma al 5,4%. Come dire: una buona fetta di federalismo fiscale già esiste. Non c'è nulla da introdurre ex novo. Semmai c'è da perfezionare, rendendola più efficiente, una macchina già partita. In un bilancio locale, oltre il 40% delle entrate è costituito da tributi. Tutti i livelli delle amministrazioni decentrate hanno già tributi propri: dall'Ici (oggi sulle seconde case) e l'imposta sulle affissioni dei Comuni, a quella sulla circolazione delle Province, all'Irap delle Regioni.

**Le spese** Se le entrate locali sono quasi il 22% del totale, le spese locali superano il 33%. Si tratta di un livello molto alto. In tutti gli stati, anche quelli federali, si sostengono le spese locali con i trasferimenti dallo Stato centrale. In nessun caso i servizi locali vengono completamente finanziati da tributi locali.

Se si sottraggono alla spesa centrale i costi del debito pubblico e quelli delle pensioni, si comprende come in realtà la spesa per i servizi pubblici già oggi è ripartita in modo paritario tra Stato e amministrazioni decentrate: 50 e 50. Su un ammontare complessivo annuo di 730 miliardi di spese, quello effettivamente decentrabile oggi è pari a 76 miliardi di euro. «Tale cifra - scrive il Nens - corrisponde in massima parte al costo dell'istruzione, a ciò si aggiungono modeste voci per la tutela del territorio e dell'ambiente e promozione del turismo». Come dire: senza nuove risorse, non ci sarà molto da distribuire alle periferie senza nuove tasse, anche se il testo



impone di non aumentare la pressione fiscale.

**Nord e Sud** L'altra vulgata propagandata dalle schiere di leghisti riguarda i carichi fiscali a cui sarebbero sottoposti oggi i cittadini del nord, per sostenere i supposti sprechi del sud. A dirla proprio tutta, i numeri dicono qualcosa di molto diverso. La teoria del nord che "paga" per il sud deriva proprio da quell'impostazione territoriale che attraversa tutto il testo e che minaccia di creare tanti piccoli staterelli in competizione tra

#### LA VULGATA CHE IL NORD MANTIENE IL SUD

**Per la Lega 7 Regioni virtuose pagano per le altre. In realtà oggi tutti pagano le stesse tasse. Per di più a sud si spende meno. Il fatto che le regioni del nord abbiano un surplus positivo è dovuto ad una maggiore ricchezza concentrata proprio in quelle aree.**

loro. Il testo infatti individua sette regioni in cui il saldo tra prelievo e spesa è positivo. L'informazione viene sintetizzata per i cittadini con lo slogan: «7 regioni mantengono le altre», contribuendo con quel surplus a finanziare il fondo perequativo. Tali regioni sono il Piemonte, la Lombardia, il Veneto, l'Emilia Romagna, la Toscana, le Marche e il Lazio. Se si parte però da un altro dato, si scopre una realtà assolutamente diversa. I dati sulla spesa dimostrano una forte disparità tra centro-nord e sud. Nelle zone settentrionali la spesa è del 64% più alta che a sud. Il motivo del saldo negativo tra prelievo e spesa (si spende di più di quanto si incassa) non sta nel fatto che si sprechino risorse, ma semplicemente nel fatto che a sud ci sono più poveri che a nord. Ci sono meno entrate perché si guadagna meno, non perché si voglia vivere alle spalle di un nord più ricco. I cittadini del nord, del sud e del centro pagano oggi esattamente le stesse tasse, che siano ricchi o poveri, e contribuiscono alla stesso modo ai bisogni dei più deboli. Se si prendesse come base di calcolo non il saldo tra entrate e uscite, ma lo sforzo fiscale (cioè il rapporto tra gettito e Pil regionale) si scoprirebbe che Campania e Puglia hanno una pressione tributaria più alta del Veneto. Insomma, i meridionali a volte pagano di più. ♦

## Numeri e servizi

### Per gli aiuti ai cittadini del Sud si spende in media la metà del Nord

■ La spesa degli enti locali era pari nel 2007 a 230 miliardi (dati Bankitalia). Gli addetti sono circa 1,5 milioni, il 42% del complesso dei dipendenti pubblici. Circa 100 miliardi della spesa riguarda la sanità, una funzione interamente decentrata e di competenza regionale. Le amministrazioni locali sono responsabili di tre quarti degli investimenti pubblici. La spesa è sperequata tra le diverse aree del paese. Gli esborsi nelle regioni meridionali sono inferiori a quelli delle altre zone. Per alcune voci le differenze sono molto sensibili. Ad esempio gli esborsi pro capite per servizi sociali di alcuni comuni del Mezzogiorno sono poco più della metà di quelli erogati a nord, riflettendo un'offerta più limitata. nelle Regioni a statuto speciale la spesa decentrata pro-capite è in media superiore a quella delle Regioni a statuto ordinario, anche in connessione con le maggiori competenze degli enti.

## Spesa sanitaria pro-capite nel 2005

### NORD

Piemonte	<b>1.659</b>
Val d'Aosta	<b>1.821</b>
Lombardia	<b>1.566</b>
Trentino A.A.	<b>1.877</b>
Veneto	<b>1.602</b>
Friuli V.G.	<b>1.648</b>
Liguria	<b>1.825</b>

### CENTRO

Emilia Romagna	<b>1.692</b>
Toscana	<b>1.642</b>
Umbria	<b>1.620</b>
Marche	<b>1.539</b>
Lazio	<b>1.912</b>
Abruzzo	<b>1.725</b>
Molise	<b>2.036</b>

### SUD

Campania	<b>1.669</b>
Puglia	<b>1.514</b>
Basilicata	<b>1.508</b>
Calabria	<b>1.424</b>
Sicilia	<b>1.560</b>
Sardegna	<b>1.623</b>
<b>MEDIA ITALIA</b>	<b>1.644</b>