

## Rassegna del 09/02/2009

POLITICHE FISCALI	Corriere della Sera Economia	Ora il bonus è servito	Longostrevi Poggi Stefano	1
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Ricchi & Vecchi	Pinardi Carlo Maria	3
...	Corriere della Sera Economia	Italiani pessimisti Ma il 28% assolve i gestori in crisi	Puliafito Patrizia	4
...	Sole 24 Ore	Ricetta anticrisi delle Pmi: più libertà e più alleanze	Biscella Marco	5
POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	Piccole imprese e sussidiarietà "Vogliamo meno burocrazia" - I miracoli delle piccole imprese "uniti si cresce" modello vincente	Carini Stefania	6
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	No agli incentivi, sì alle aggregazioni	Bragantini Salvatore	9
...	Corriere della Sera Economia	Export, è l'ora di scoprire l'India	Trovato Ialdoro	11
...	Corriere della Sera Economia	"La Spagna in crisi è un'opportunità"	Caruso Paola	13
...	Corriere della Sera Economia	"L'america? Non datela per finita"	Desiderato Gisella	14
...	Corriere della Sera Economia	"Portiamo la sartoria da Mumbaia Delhi"	Speranza Clementina	15
...	Repubblica Affari&Finanza	Consumi - Lusso, un mercato cresciuto con gli acquisti dei "non ricchi"	Fabbris Giampaolo	16
POLITICA ECONOMICA	Italia Oggi Sette	Pagamento lento	Longoni Marino	17
...	Italia Oggi Sette	Pagamenti a passo di lumaca	Tomasicchio Roxy	18
POLITICA ECONOMICA	Italia Oggi Sette	Le aziende pubbliche pagano dopo 200 giorni. E il debito sale a 60 mld	...	20
...	Italia Oggi Sette	A rischio gli affari con Cina e Russia	Lui Duilio	21
POLITICA ECONOMICA	Italia Oggi Sette	Il supertasso parte in automatico	Ciccia Antonio	23
POLITICA ECONOMICA	Italia Oggi Sette	Nel pubblico è corsa a ostacoli	...	25
POLITICA ECONOMICA	Repubblica	Se i precari rischiano l'estinzione - L'anno nero dei precari - Precari a rischio estinzione	Mania Roberto	27
MINISTRO	Repubblica	Intervista a Giuseppe De Rita - De Rita: "Non è la fine è una crisi superabile"	Polidori Elena	30
...	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Chiamata alla cassa Inps per 1,9 milioni di iscritti	Barbieri Francesca	31
...	Corriere della Sera Economia	Il Tfr perde la sfida con la macchina del tempo	Fracaro Massimo	32
MINISTERO	Corriere della Sera Economia	Intervista a Antonio Finocchiaro - "Mano severa contro l'inefficienza"	Bagnoli Roberto E	34
...	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Per i lavoratori atipici "scalata" alla pensione	D'onofrio Sergio	36
MINISTERO	Repubblica Affari&Finanza	Fondi & gestioni - Previdenza integrativa lo Stato non risponde	Bonafede Adriano	38
...	Sole 24 Ore	La mappa dei ticket: Regioni divise davanti al medico - Sui ticket sanitari un test improvvisato del federalismo	Todaro Sara	39
...	Sole 24 Ore	Ricette solo online entro il 2012	P.D.Bu.	43
...	Sole 24 Ore	Ospedali Usa digitali con 100 miliardi \$	Valsania Marco	44
...	Sole 24 Ore	A cento chilometri il "diritto" vale di meno	Turno Roberto	45

...	Sole 24 Ore	Milleproroghe e riforma della Pa vincolano i lavori delle assemblee	Turno Roberto	46
...	Sole 24 Ore	E nei tribunali sicurezza in Rete a corto di fondi	Mancini Lionello	49
...	Repubblica Affari&Finanza	Lettera - Poteri della Consob e "caso Alitalia"	Pisu Manilo	50
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Energia, se Confindustria prende la scossa	Agnoli Stefano	51
...	Repubblica Affari&Finanza	Enel-Endesa i Conti tornano Accordo vicino	Bonafede Adriano	53
...	Stampa	Il contatore Eni gratuito costa 85 euro più Iva	Grassia Luigi	56
...	Repubblica Affari&Finanza	Rigassificatori Italia avanti ma troppo piano - Rigassificatori: l'Italia avanza ma troppo piano	Minella Massimo	59
...	Corriere della Sera Economia	Bernabè, il "fattore Lula" e la carta italiana di Tim Brasil	Cotroneo Rocco	61
POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	Intervista a Aldo Bonomi - "Non è il capitalismo dei territori contro la Fiat"	a.car	63
...	Repubblica Affari&Finanza	Le mosse di Tronchetti tra pneumatici e mattoni - Tronchetti, le mosse contro la crisi	Pons Giovanni	65
...	Sole 24 Ore	Spazio ai bond di buona società	Ronchetti Alberto	68
...	Sole 24 Ore	Intervista a Fabrizio Quirighetti - "Meglio le durate brevi"	Al.R.	70
...	Sole 24 Ore	Intervista a Alessandro Fugnoli - "Attenzione al fattore tempo"	Al.R.	71
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Azioni, bond e or: come investire nell'inverno dei prezzi	Marvelli Giuditta	72
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Intervista a Robert Bob Doll - "I listini non sono poi così male"	m.sab	74
POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	Ottovolante - Borsa 2009 ora è cominciato il totorrialzo	Turani Giuseppe	76
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	La Borsa si cura con cibo e pillole	Sabella Marco	77
...	Corriere della Sera Economia	Una crisi da fotocopiatrice?	cesari Riccardo	79
POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	Megatrend - Se i Treasury bond e i bund non sono più beni rifugio	Cesarano Antonio	80
POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	Lettera - Ma lo spread tra Bund e Btp potrebbe ancora allargarsi	Arcucci Francesco	81
...	Repubblica Affari&Finanza	Focus - Credito, come uscire dalla frenata degli impieghi	Rapacciuolo Ciro	82
POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	Il ritorno di Consorte - Consorte dalla finanza rossa all'avventura con Cazzola	Nigro Luciano	83
...	Repubblica Affari&Finanza	Banche & Banchieri - Gli artigli del Leone di Trieste	Puledda Vittoria	85
POLITICA ECONOMICA	Stampa	Le Borse europee cominciano in rosso anche il 2009	Maggi Giauco	86
...	Stampa	Ma salgono a 2 i fondi italiani a cinque stelle	...	87
...	Corriere della Sera Economia	Offshore - Battisti riapre i buchi dell'Europarlamento	Caizzi Ivo	90
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Repubblica Affari&Finanza	Il paziente inglese e le tentazioni dell'euro-sterlina - La tentazione di una terapia-euro per la Gran Bretagna ammalata	Franceschini Enrico	91
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Corriere della Sera Economia	Gran Bretagna nell'euro? Trichet butta via la chiave	De Feo Marika	94

ECONOMIA INTERNAZIONALE	Corriere della Sera Economia	Ma il primo della lista è l'idraulico polacco	<i>m.d.f</i>	95
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Repubblica Affari&Finanza	Scommessa greca sull'addio all'Uem - La scommessa della Grecia per restare in Eurolandia	<i>Ricci Maurizio</i>	96
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Repubblica Affari&Finanza	La crisi del Private equity - Doppio attacco al private equity	<i>Zampaglione Arturo</i>	99
POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	Un boomerang le operazioni degli ultimi anni in Italia	<i>Bennewitz Sara</i>	10 1
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	A Capuano chiedo: più donne nei cda	<i>Abравanel Roger</i>	10 2
POLITICA ECONOMICA	Stampa	Ci saremmo salvati con le Lehman Sisters?	<i>Spini Francesco</i>	10 3
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Repubblica Affari&Finanza	Time square - Il grand commis è statale ma a sceglierlo sono i cacciatori di teste	<i>Zampaglione Arturo</i>	10 5
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Corriere della Sera Economia	Obama e l'acciaio che scotta - L'America alla DiMicco non sa dov'è Davos	<i>Gaggi Massimo</i>	10 6
MINISTRO	Repubblica Affari&Finanza	Financial Sailing - La nuova guerra tra Usa e Cina	..	10 8
...	Repubblica Affari&Finanza	Sony crolla il mito giapponese - Sony, il mito si è appannato il sistema-Giappone in crisi	<i>Occorsio Eugenio</i>	10 9
...	Repubblica Affari&Finanza	Cellulari, le vendite vanno indietro e il ribaltone promuove nuovi marchi	<i>Carli Stefano</i>	11 1
...	Corriere della Sera Economia	La ripresa? Sta nel barile Ecco come tirarla fuori	<i>Cometto Maria Teresa</i>	11 3
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Biodiesel e Martin: la frana dei piccoli Madoff	<i>Gerevini Mario</i>	11 5
MINISTRO	Sole 24 Ore	Il piano del Fisco per aiutare i distretti - Sul prelievo nei distretti un patto tutto da costruire	<i>Mobili Marco - Sacrestano Alessandro</i>	11 7
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Intervista a Valter Taranzano - "Se c'è il vantaggio sarà un successo"	<i>Silva Elio</i>	11 9
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Un bonus per 500mila famiglie - Dai mobili al frigo, sconti "condizionati"	<i>Dell'Oste Cristiano-Rezzonico Silvio</i>	12 0
...	Sole 24 Ore	Vendite attese: 3 milioni di pezzi	<i>Scarci Emanuele</i>	12 2
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Interessi e personale aprono la porta alla deduzione Irap	<i>Ferranti Gianfranco</i>	12 4
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Lo sconto viaggia singolarmente	...	12 6
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Criterio di cassa in pole position	...	12 7
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Il termine per i rimborsi inizia a decorrere dal saldo	...	12 8
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Avviamento riallineato a due vie	<i>Miele Luca</i>	12 9
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	CO n il leasing del marchio tempi più rapidi	<i>De Candia Gianluca</i>	13 1
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Fusioni: posta immateriale a titolo oneroso	<i>Meneghetti Paolo</i>	13 2
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Si torna al costo in caso di realizzo	<i>Ferranti Gianfranco</i>	13 3

POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	<a href="#">Notai, contributi deducibili</a>	<i>Strazzulla Maria_Grazia</i>	13 4
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	<a href="#">Dichiarazioni di intento, l'originale non è necessario</a>	...	13 5
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	<a href="#">Focus fiscale - Il consolidato ha natura privatistica</a>	<i>Versigliani Marco</i>	13 6
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	<a href="#">Minimi al debutto nell'Unico</a>	<i>Bongi Andrea</i>	13 7
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	<a href="#">A ciascuno il suo CM</a>	...	13 9
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	<a href="#">Conviene ristrutturare fino al 2011</a>	<i>Longoni Efrem_C</i>	14 2
...	Italia Oggi Sette	<a href="#">Spese ripartite in cinque anni</a>	...	14 4
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	<a href="#">Famiglie, una tantum generosa</a>	<i>Cirioli Daniele</i>	14 6
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	<a href="#">Dogane sempre più online</a>	<i>Fruscione Alessandro - Santacroce Benedetto</i>	14 8
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	<a href="#">Sugli interpelli arrivano le risposte in rete</a>	...	15 1

Riforme Emanata la circolare che chiarisce i dubbi: via libera alle domande

# Ora il bonus è servito

Termini prorogati di un mese. Per individuare i familiari contano le norme fiscali, non quelle anagrafiche. Risolto il rebus dei disabili

## Le somme in gioco

Come varia l'una tantum in base al reddito e alla composizione della famiglia

Numero componenti nucleo familiare	Ammontare reddito	Bonus
1 (solo per redditi di pensione)	Fino a 15.000	200
2	Fino a 17.000	300
3	Fino a 17.000	450
4	Fino a 20.000	500
5	Fino a 20.000	600
Oltre 5	Fino a 22.000	800
Nucleo con componente portatore di handicap	Fino a 35.000	1.000

dati in euro



D'ARCO

DI ELENA NEGONDA  
E STEFANO POGGI LONGOSTREVI

**I**l bonus famiglia trova finalmente la sua bussola. L'Agenzia delle Entrate ha emanato la circolare 2/E che riassume le regole e chiarisce molti punti oscuri.

### Le novità

Il termine per presentare la domanda al sostituto d'imposta o all'ente pensionistico è stato prorogato al 28 febbraio per chi fa riferimento ai redditi 2007 (il termine è il 31 marzo se si presenta la domanda in base a quelli 2008). La proroga di un mese (al 30 aprile) è stata concessa dalla Circolare 2/E anche per chi fa la domanda in via telematica all'Agenzia delle Entrate. Ha diritto al bonus anche chi percepisce l'indennità di disoccupazione o è in mobilità. Il ministero ha precisato che il bonus più elevato (1.000 euro) in presenza di una persona disabile spetta qualunque sia il familiare portatore di handicap (coniuge, figli, altri familiari) e non solo per il figlio, come erroneamente indicato in precedenza.

### Le regole

Il bonus varia da 200 a 1.000 euro in base al reddito della famiglia e al numero di componenti (vedi tabella). Ne possono usufruire i dipendenti, i titolari di redditi assimilati come i co.co.co o i lavoratori a progetto e i pensionati, purché il reddito complessivo lordo del nucleo familiare non superi le soglie indicate (rigo RN1 del modello Unico o rigo 6 del 730 o punto 1 del Cud). Conta quindi anche l'abitazione principale e le pertinenze, mentre non hanno alcun rilievo eventuali proventi finanziari.

Il benefit straordinario, erogato una sola volta nel 2009, non è tassato e può anche coesistere con la social card.

Il bonus può essere assegnato a uno solo dei componenti il nucleo familiare con riferimento alternativamente al reddito 2007 o 2008, a seconda della convenienza. Ad esempio una famiglia di 3 persone con reddito di 18.000 euro nel 2007 non può fruire del bonus. Se però nel 2008 è nato un figlio, passando a 4 componenti scatta il

diritto per tale anno. La richiesta può essere effettuata una sola volta e se fatta per un anno, la preclude per l'altro anno per tutti i componenti il nucleo familiare. Ad esempio un figlio che nel 2007 è a carico dei genitori che richiedono il bonus, se poi nel 2008 si sposa e costituisce un suo nucleo familiare non può presentare separata domanda per il 2008.

Non ne hanno diritto i titolari di partita Iva anche se possiedono bassi redditi, gli agricoltori non in possesso di redditi da

lavoro dipendente o pensione e chi ha redditi di partecipazioni in società di persone o studi associati. Se anche un solo componen-



te ha redditi di lavoro autonomo o d'impresa con possesso di partita Iva si perde il bonus per l'intero nucleo familiare. I single possono usufruire del bonus solo se pensionati.

#### I requisiti

Il richiedente deve essere residente in Italia. Per gli altri componenti il nucleo (coniuge e figli), invece, questo requisito non è richiesto. I componenti del nucleo familiare devono aver conseguito solo redditi di lavoro dipendente, assimilati (come quelli dei co.co.co o derivanti da lavori a progetto, compensi come soci di cooperative di produzione e lavoro, assegni periodici per separazione o divorzio) o di pensione. Il bonus spetta anche se sono presenti redditi percepiti in loro sostituzione come l'indennità di disoccupazione o di mobilità.

Non concorrono invece alla formazione del reddito complessivo (e pertanto il loro possesso non deve essere preso in considerazione ai fini del conteggio per il bonus) l'assegno di mantenimento dei figli o l'assegno sociale. Se nel nucleo ci sono esclusivamente questi tipi di assegni non si può richiedere il bonus.

In aggiunta a stipendio o pensione, è ammesso il possesso di redditi di terreni e fabbricati, il cui ammontare complessi-

sivo dell'intero nucleo familiare non sia superiore a 2.500 euro. Ammessi anche eventuali redditi occasionali di lavoro autonomo non da partita Iva, ma solo se percepiti dal coniuge non a carico o dai soggetti a carico del richiedente. Se il possessore del reddito occasionale è il richiedente, il bonus non spetta.

#### Il nucleo

Per individuare il nucleo familiare si fa riferimento alle regole fiscali, ossia al prospetto dei familiari a carico ai fini della dichiarazione dei redditi, a prescindere dalle risultanze dell'anagrafe comunale. Si considerano, quindi, il soggetto che richiede il beneficio, il coniuge non legalmente ed effettivamente separato anche se non a carico, i figli, solo se a carico, gli altri eventuali familiari a carico. Se un figlio lavora e non è fiscalmente a carico, pur convivendo con i genitori, non va considerato nel numero dei componenti né nel reddito del nucleo ai fini del bonus.

Figli e coniuge possono anche non convivere con il contribuente. Sono fiscalmente a carico i soggetti con un reddito, nell'anno preso come riferimento, non superiore a 2.840,51 euro, al lordo degli oneri deducibili. Un soggetto fiscalmente a carico di altri non può richiedere autonomamente il bonus.

## Il calendario

Le scadenze per la domanda e quando si incasserà il bonus

Adempimento	Termine (domanda su reddito 2007)	Termine (domanda su reddito 2008) (*)
● Richiesta al sostituto d'imposta o ente pensionistico	Entro 28 febbraio	Entro 31 marzo
● Erogazione del bonus (da sostituto d'imposta o ente pensionistico)	Entro 31 marzo	Aprile (sostituto d'imposta) o maggio (ente pensionistico)
● Richiesta diretta ad Agenzia delle Entrate (assenza di sostituto d'imposta o mancata erogazione) (**)	Entro 30 aprile in via telematica	Con la dichiarazione dei redditi (730 o Unico) oppure entro 30 giugno in via telematica. (esonerati da dichiarazione redditi)

(\*) la domanda sul reddito 2008 è alternativa a quella sul reddito 2007

(\*\*) i tempi di erogazione diretta del bonus da parte dell'Agenzia delle Entrate non sono previsti dalla legge



D'ARCO

L'analisi Gli squilibri generazionali dell'Azienda Italia

# Ricchi & Vecchi



di **CARLO MARIA PINARDI**  
(Docente di Finanza aziendale internazionale alla Bocconi)

**P**arlare della ricchezza delle famiglie italiane in un momento come questo non è semplice, ma aiuta a comprendere tante cose. Uno studio della Banca d'Italia traccia un quadro illuminante della situazione.

Da un lato viene aggiornato il dato della ricchezza finanziaria che, al netto dei debiti, era pari a giugno 2008 a 8.000 miliardi di euro. E certamente da allora lo stock si è ridotto ulteriormente, almeno di un altro 5%, attestandosi a 7.600 miliardi. Un importo in realtà assai ragguardevole, specie se paragonato a quello degli altri maggiori Paesi. Grazie allo scarso indebitamento, e alla minore propensione al rischio, il nostro Paese vanta una posizione sorprendente e privilegiata.

Gli ultimi dati confrontabili ci dicono che l'ammontare di passività delle famiglie italiane è pari al 65% del reddito disponibile, contro il 90% della Francia, il 100% della Germania, il 140% degli Usa e il 170% del Regno Unito. Sempre rapportata al reddito disponibile, la ricchezza netta delle famiglie — data dalla somma delle attività reali e finanziarie al netto dei debiti — risulta simile a quella del Regno Unito e superiore a Francia, Stati Uniti e Germania. Alla luce dell'andamento economico-finanziario dell'ultimo biennio è quasi certo che l'Italia abbia superato anche il Regno Unito in questa classifica.

Se si aggiungessero poi anche le ricchezze che sfuggono alle statistiche questo dato sarebbe ancora più elevato. La ricchezza è composta di beni reali (abitazioni, terreni e oggetti di valore e anche attività immateriali, come i brevetti), di attività finanziarie (depo-

siti, titoli di Stato, obbligazioni, fondi, polizze e azioni). I debiti finanziari sono prevalentemente mutui e prestiti personali. Ad inizio 2007 le attività reali delle famiglie italiane risultavano pari a 5,1 volte il reddito disponibile, un valore inferiore a quello di Regno Unito e Francia, ma superiore a Stati Uniti e Germania. Le attività finanziarie erano oltre 3,5 volte il reddito delle famiglie, un rapporto inferiore a quello di Stati Uniti e Regno Unito, ma superiore a quello di Germania e Francia. Insomma niente, niente male.

D'altro canto l'ultimo rapporto Bnl-Einaudi ci segnala che nel 2008 quasi sette italiani su dieci non sono riusciti a risparmiare e quattro su dieci incontrato difficoltà nel saldare i propri debiti.

Naturalmente vi è una profonda disomogeneità di dati sulla distribuzione della ricchezza. La metà più povera delle famiglie italiane detiene meno del 10% della ricchezza totale mentre il 10% più ricco detiene quasi la metà della ricchezza complessiva.

Da questo quadro chi esce davvero male? Ancora una volta i giovani. Che la distribuzione di ricchezza sia squilibrata a favore dei più anziani è normale. Ma in Italia questo dato risulta più rilevante che negli altri Paesi.

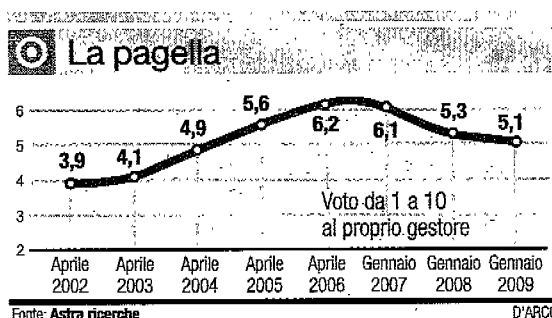
Il modo nel quale è distribuita la ricchezza per fasce d'età incide sulla propensione e sui modelli di consumo e fa ritenere che questo incida sui tempi per uscire dalla crisi in atto. Dallo studio emerge anche che il trasferimento intergenerazionale della ricchezza ha il suo picco tra i 50 e 60 anni. Quindi si può ritenere che l'età media di chi detiene la ricchezza netta in Italia sia largamente superiore ai sessanta anni. Largamente.

Insomma numeri che accentuano il timore che l'Italia diventi sempre più «un Paese per vecchi».



Trend In estate l'inversione di rotta

## Italiani pessimisti Ma il 28% assolve i gestori in crisi



**V**edono nero come non mai sull'economia. Ma il pessimismo potrebbe aver toccato davvero il fondo. Lasciando spazi per una reazione che potrebbe manifestarsi già a partire da questa estate. Perché gli italiani più di tanto non vogliono deprimersi.

Intanto, si riduce l'insoddisfazione dei risparmiatori per i rendimenti dei loro portafogli e, a sorpresa, i fondi perdono meno consensi di altri strumenti finanziari.

Sono questi i risultati principali di un'indagine demoscopica svolta da Astra Ricerche per conto di Bipiemme gestioni (gruppo Banca popolare di Milano).

«Gli italiani non sono mai stati così preoccupati per le loro sorti, dal 1953», spiega il sociologo Enrico Finzi che ha curato la ricerca. Sono rimasti in pochi (il 29% su duemila intervistati, di età compresa tra i 14 e i 79 anni di tutte le fasce sociali ed aree geografiche), a non temere un deterioramento della propria condizione socio-economica, nei prossimi dodici mesi. Gli ottimisti nel gennaio

2008 rappresentavano il 40% del campione, uno zoccolo duro difficile da scalfire, e nell'aprile 2007 il 52%.

A preoccupare, ovviamente, è la crisi economico-finanziaria planetaria che porta con sé molte paure: la perdita del posto di lavoro (soprattutto per colpa dei numerosi contratti precari, senza tutele); la drastica riduzione del tenore di vita e il crollo del valore dei risparmi. «E l'ansia collettiva — aggiunge Finzi — è aggravata dalla percezione di una crescente pressione fiscale e di una progressiva minore protezione previdenziale e sanitaria nazionale».

La sfiducia si concentra soprattutto nelle classi socio-economiche medio-basse e tra gli uomini di età compresa tra i 45 e 64 anni che vivono da Ascoli Piceno e Grosseto in giù. A questi, però, si aggiunge anche una quota non trascurabile di professionisti, imprenditori, dirigenti ed impiegati del Nord-Italia, paralizzati per l'incertezza del domani. Si riduce drasticamente anche la percentuale (22%) di chi crede in un futuro migliore per i propri figli.

«Il clima è cattivo — commenta Finzi — e si traduce in una caduta di speranza nel futuro, con

la politica sotto accusa, perché ritenuta inadeguata a capire e a governare i macro-processi». Più della metà degli intervistati avverte un forte fastidio per la dilagante corruzione nella vita pubblica e il 35% sente indebolirsi la forza e l'influenza dell'Italia nel mondo. Cresce anche il bisogno di una finanza più etica e i risparmiatori sono sempre più insoddisfatti dei rendimenti dei loro investimenti.

A questo proposito, però, c'è una novità. I fondi perdono meno consensi di altri stru-

menti finanziari. Si dichiara appagato dal proprio portafoglio collettivo il 28% degli intervistati, contro il 22% di soddisfatti per il rendimento di altri strumenti. «Gli investitori, — dice Finzi — sono meno aggressivi nei confronti dei gestori, semi-assolti, proprio perché il tracollo finanziario è universale».

Ma, di fronte ad un panorama così desolante si può ancora sperare? «Sotto l'aspetto psicologico — conclude Finzi — la storia insegna che quando si tocca il fondo poi si ricomincia a salire. Per la ripresa contiamo molto sul noto carattere ciclotimico degli italiani che tendono ad alternare fasi di euforia e depressione e sullo zoccolo duro di ottimisti

permanenti (40%) che cadono in depressione per un breve periodo, ma poi recuperano e fanno da traino agli altri». Per risolvere alla radice la pesante crisi, si attendono, però, interventi più sostanziosi e mirati da parte del governo.

PATRIZIA PULIAFITO

### Mai così in basso la fiducia dal 1953. Resta uno zoccolo duro del 40% che si dichiara ottimista





## Imprese. Rapporto 2009 di Fondazione per la sussidiarietà

# Ricetta anticrisi delle Pmi: più libertà e più alleanze

Marco Biscella

In tempi di crisi le Pmi chiedono più libertà e decentramento, sono pronte a mettersi insieme per contare di più sia nel favorire gli investimenti in ricerca e sviluppo (uno sforzo da condividere anche con i concorrenti) sia per migliorare le relazioni con le istituzioni pubbliche, da cui molto probabilmente si sentono un po' lontane e trascurate.

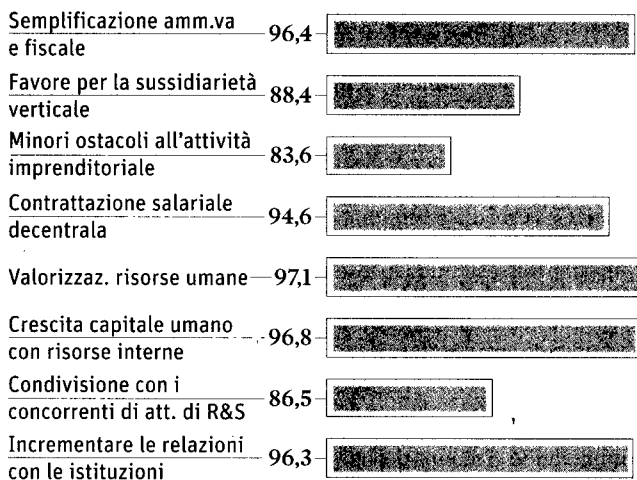
Sul fronte dei rapporti sindacali, invece, promuovono a pieni voti la contrattazione decentrata e la valorizzazione dei lavoratori, sfruttando soprattutto le risorse interne. E a fare da battistrada a queste richieste anti-recessione sono le piccole e medie imprese del Nord-Est, che negli anni hanno dato vita a forme, anche impetuose, di sviluppo autonomo.

Accanto ai tradizionali ma pressanti richiami all'alleggerimento delle trafale burocratiche e alla maggiore collaborazione con clienti e fornitori, più del 90% delle piccole e medie imprese italiane, chiamate a fronteggiare una crisi che a partire dal nodo del credito ogni giorno stringe inesorabile il suo cappio, aprono le porte a misure improntate alla sussidiarietà e alla capacità di condividere, di fare rete, di associarsi. Basti pensare che quattro su dieci sono iscritte ad associazioni di categoria o appartengono a un polo distrettuale e un altro 15% fa parte di consorzi di imprese.

Il Rapporto 2009 "Sussidiarietà e piccole e medie imprese, effettuata dalla Fondazione per la sussidiarietà su un campione di 1.600 aziende -

### Le richieste

La percentuale di Pmi che hanno risposto all'indagine dichiarandosi «Molto d'accordo» o «Abbastanza d'accordo»



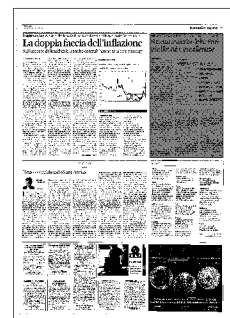
Fonte: Rapporto 2009 «Sussidiarietà e piccole e medie imprese»

all'80% di piccole dimensioni, perlopiù concentrate nel Nord-Est e nel Nord-Ovest e per metà società di capitali -, mette in luce che le Pmi non chiedono privilegi, ma la possibilità di esprimere appieno le proprie potenzialità e la propria forza, a partire da una robusta semplificazione amministrativa e fiscale, base irrinunciabile - a ribadirlo è il 55% delle imprese - per favorire lo sviluppo.

«La prima evidenza che emerge dal Rapporto - spiega Giorgio Vittadini, presidente della Fondazione per la sussidiarietà - è che, mentre oggi si discute molto di aiuti alle grandi imprese, le Pmi, che sono il nerbo del nostro tessuto produttivo e della nostra capacità di reggere sui mercati internazionali, vogliono libertà: meno

vincoli con la burocrazia, più spazio alla contrattazione decentrata, taglio di tassazioni inique. In secondo luogo, in polemica con un certo stereotipo veterosindacale, le Pmi italiane non vogliono affatto più libertà per "sfruttare" i lavoratori. Anzi, il 73% è aperto al confronto con dipendenti e collaboratori e il 95% sente fortemente la coincidenza fra interessi dei lavoratori e interessi dell'imprenditore. Infine, il Rapporto mette in luce il valore delle alleanze, con altre imprese e con le istituzioni per far sentire la propria voce. Da troppi anni si ripete il ritornello: prima i sacrifici e poi gli incentivi. Per le Pmi questa seconda fase non è mai partita veramente».

marco.biscella@ilssole24ore.com



## LA RICERCA

*Piccole imprese e sussidiarietà  
"Vogliamo meno burocrazia"*

INDUSTRIA / Sono i protagonisti del modello produttivo italiano, promettono di costituire un baluardo alla crisi e sembrano funzionare con criteri spesso assai differenti rispetto a quelli, ritenuti più tradizionali, della grande impresa. Anche se con forti differenze tra le varie macro aree geografiche. Al primo posto la richiesta di una minore burocrazia

# I miracoli delle piccole imprese 'uniti si cresce' modello vincente

Una ricerca della Fondazione per la Sussidiarietà fa emergere la capacità di fare network non solo tra di loro, ma anche con i dipendenti, i fornitori e i clienti. Anche l'ambiente favorisce lo sviluppo

ALESSANDRA CARINI

**N**ord contro Sud, Nordest versus Nordovest, Fiat contro piccole e medie imprese, immigrati contro lavoratori italiani: la crisi economica sembra avere mandato in frantumi un sistema produttivo e sociale che ha resistito a molte crisi precedenti. Eppure tra quello che appare a prima vista co-

me un cumulo di macerie emergono realtà che contrastano l'immagine di un mondo a pezzi: imprenditori del Nordest, da leghisti con piccole aziende come Bepi Covre, a imprenditori medio-grandi come Mario Carraro e Mario Moretti Polegato della Geox, che dicono di ritenere un valore per le loro aziende l'apporto dell'immigrazione e una "sciagura" l'esempio inglese.

**U**na multinazionale come la Luxottica che decide di sperimentare forme innovative di contrattazione con sostegno al welfare e al reddito dei suoi dipendenti e al territorio. Tutti piccoli segni che il mondo produttivo cammina su fattori di competitività non sempre misurabili con la tradizionale teoria economica.

Che valori ha e che armi si prepara ad usare contro la crisi il mondo delle piccole e medie imprese, punto di resistenza dell'economia di questi anni? Di che cosa ha bisogno per essere aiutato? E' a questi interrogativi che vuole rispondere un'indagine curata dalla Fondazione per la Sussidiarietà che quest'anno ha dedicato a questo tema il suo Rapporto annuale (edito dalla Mondadori) nell'ipotesi che si possa leggere, nel mondo produttivo delle piccole e medie aziende, comportamenti sussidiari volti cioè a operare con un tessuto di valori e di relazioni che vanno al di là della pura e semplice gestione di

un'attività economica o della "massimizzazione del profitto di breve periodo tipico - dice - della grande impresa quotata in Borsa".

I risultati dell'indagine condotta su un campione di 1600 aziende disseminate in tutta Italia sono a tratti sorprendenti: più libertà e meno burocrazia, un mercato più aperto e con maggiore eguaglianza nelle possibilità di accesso, una contrattazione salariale decentrata, un rapporto tra azienda e lavoratori bastato su alleanze e crescita reciproca piuttosto che sulla conflittualità, importanza del rapporto con fornitori e clienti come snodo per la conoscenza del mercato e la crescita dell'azienda.

Sembra un mondo ideale, forse anche troppo nella scansione di valori che non sono solo produttivi ma anche sociali: "Eppure è questa la realtà che ha costruito l'Italia manifatturiera di questi anni e che è poco conosciuto nei suoi valori, nelle sue aspirazioni, nei suoi modi di comportamento che ne hanno fatto un tessuto produttivo forte anche se con le sue fragi-



lità", dice Giorgio Vittadini, presidente della Fondazione.

Le 1600 aziende censite da un gruppo di professori universitari coordinati da Carlo Lauro (Uni-

versità di Napoli), sono piccole, ma non piccolissime (vanno dai 15 dipendenti in su) distribuite tra Nordest (36%) Nordovest (36%) Centro (18%) e Sud e Isole (14,5%). Risultano guidate da imprenditori-manager più giovani di quanto ci si possa aspettare (il 62% ha tra i 30 e i 50 anni) e che, per quasi la metà, sono ancora alla prima generazione (un terzo è già alla seconda). Sono per lo più aziende solide, abituate a stare sul mercato, (l'84% ha più di dieci anni di vita), ormai internazionalizzate (metà di queste esportano

e un quinto produce all'estero). Ovviamente tra i loro obiettivi prioritari c'è la crescita del profitto, delle quote di mercato e del fatturato, elementi essenziali per la competitività. Ma dalle risposte date intorno al sistema di valori sui quali si basa questo mondo emergono anche molti altri spunti.

Per quanto riguarda la gestione dell'azienda e il suo mondo "interno" la quasi totalità delle aziende considera prioritario, accanto all'obiettivo di massimizzare il profitto, anche quello di creare posti di lavoro. E' convinta che la valorizzazione degli aspetti umani e della libertà di chi agisce in azienda migliori il profitto dell'impresa. Gran parte degli imprenditori intervistati si dice aperta al confronto tra con i dipendenti e collaboratori nella conduzione dell'impresa ed è d'accordo che

si debba valorizzare il capitale umano con risorse interne prima ancora che con il sostegno fiscale. "Ecco qui - dice Lauro - dove emerge la sussidiarietà cioè un modello che combina requisiti economici, necessari per poter competere sul mercato, con valori più ampi legati al benessere collettivo come il sostegno all'occupazione".

Ma è anche nella concezione del mondo esterno che emergono le differenze che hanno diviso questo mondo da quello della grande impresa e dai modi in cui questa viene percepita. Non si vogliono situazioni di monopolio o zone protette da rendite di posizione. La quasi totalità degli intervistati ritiene indispensabile sia la semplificazione amministrativa e fiscale, (con una prevalenza schiacciante del Nordest rispetto al Nordovest), sia maggiore libertà e decentramento sul mercato (anche qui con una prevalenza del Nordest). Anche rispetto alla contrattazione salariale c'è un prevalenza di imprenditori che si dicono a favore di un decentramento anche se con qualche distinzione: poco più di un terzo (36%) delle piccole e medie aziende dice di preferire la contrattazione decentrata rispetto a quella nazionale, un altro 58% chiede un sistema misto e "ponderato". Ma i piccoli imprenditori del Centro e del Nordest a maggioranza spezzano una lancia a favore di un sistema decentrato che prevalga su quello nazionale.

Il rapporto con i dipendenti è determinante per questo mondo, tanto che una maggioranza (sempre più forte a Nordest e Centro che a Nordovest) ritiene che la valorizzazione delle risorse umane migliori il profitto e debba essere sostenuta dall'impresa. Ma lo stesso avviene con tutta la rete "esterna" all'azienda. Sia i fornitori che i clienti vengono ritenuti un "patrimonio" fondamentale per l'impresa. Un asset da coltivare, soprattutto prezioso, a quanto dicono le risposte, nelle medie aziende. E, almeno nelle intenzioni della maggioranza degli imprenditori, c'è una volontà di mettere insieme le forze sia per promuovere la ricerca che l'internazionalizzazione che la tutela degli interessi presso le istitu-

zioni pubbliche.

Ovviamente non è tutto rose e fiori quel che viene dal mondo della piccola e media impresa. Ci sono zone grigie e elementi di fragilità che emergono dall'analisi dei dati. Una parte delle imprese, soprattutto al Centro e al Sud, non condivide i valori di questo mondo, cioè né la valorizzazione delle risorse umane, né l'internazionalizzazione e nemmeno la necessità di progetti comuni per la ricerca e sviluppo. Ci sono poi, al di là delle opinioni espresse, che possono, nel caso di interviste, essere più "nobili" dei comportamenti effettivamente seguiti, alcuni fattori di criticità oggettiva: un fatturato troppo modesto (il 50% delle aziende

#### I NUMERI

## 50%

#### CLASSE DI FATTURATO

La metà delle imprese del campione ha un fatturato inferiore ai 2 milioni di euro

## 36%

#### I CONTRATTI

Il 36% delle imprese, specie al Nord, sono favorevoli a contratti decentrati

## 50 anni

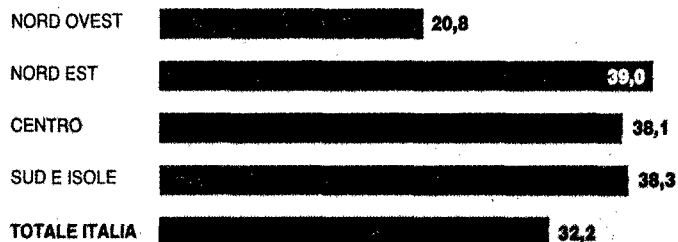
#### L'ETÀ MASSIMA

Il 62% degli imprenditori hanno tra i 30 e i 50 anni di età e sono spesso la prima generazione

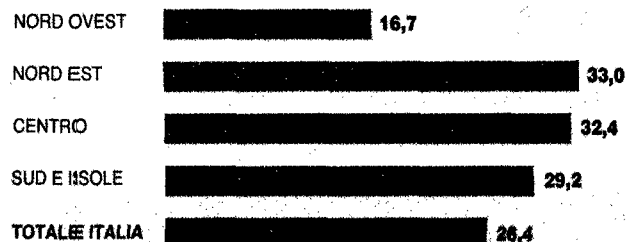
non supera i 2 milioni), un'internazionalizzazione ancora poco diffusa dato che solo il 21% delle imprese produce fuori dall'Italia, la modestia delle cifre dedicate alla ricerca, una quota ancora alta (quasi il 30%) di imprese che non spende nulla per la formazione del personale. "Ci sono stati sicuramente progressi - dice Sergio Sciarelli, uno degli economisti che ha discusso il Rapporto - ma è ancora lungo e non facile il cammino da compiere lungo la strada che dovrebbe portare a un sistema imprenditoriale e sociale contraddistinto da valori di più elevata moralità e di più avverti-

**NORDEST E NORDOVEST**

**Condividere con i concorrenti attività di Ricerca & Sviluppo e innovazione**  
(risposte "Molto d'accordo"; in %)



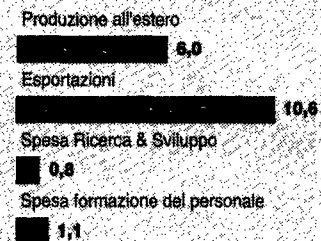
**Condividere con i concorrenti strategie per l'internazionalizzazione**  
(risposte "Molto d'accordo"; in %)



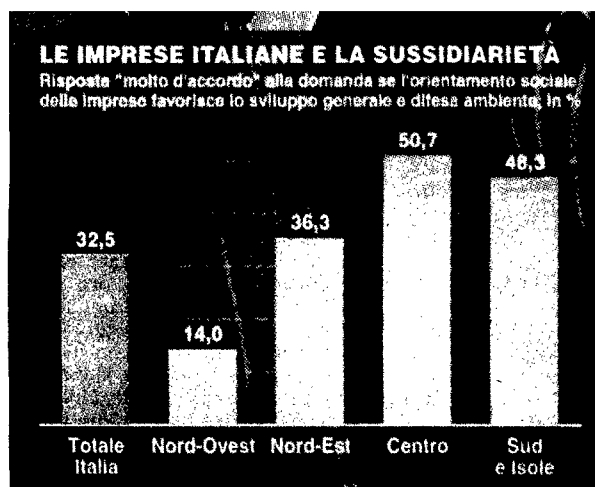
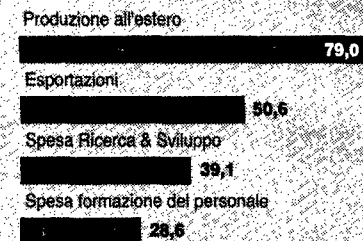
EDI

**LE PIÙ DINAMICHE...**

Imprese in cui il peso delle voci è oltre il 40% del fatturato; in % sul totale

**...E LE PIÙ ATTARDATE**

Imprese in cui il peso delle voci è pari o 0% del fatturato; in % sul totale



## No agli incentivi, sì alle aggregazioni

DI SALVATORE BRAGANTINI

A PAGINA 13

La recessione ha portato in evidenza le inefficienze del sistema-Italia

# No agli incentivi, sì alle aggregazioni

**Possibili protagoniste le pmi,  
ma anche le banche corporate  
dell'universo popolare: Efibanca,  
Italease, Centrobanca, Meliorbanca**



di SALVATORE BRAGANTINI  
Economista  
ed esperto di Borsa

**L**a crisi costringe ad affrontare quelle inefficienze che, finché la ruota girava, erano trascurate. Tale opportunità va però sprecata se alle difficoltà si reagisce asserragliandosi in difesa e bloccando il sistema.

Le nostre imprese, pur resistendo meglio di altre alla crisi, devono pensare oggi a nuovi assetti, con quell'intelligenza e adattabilità che sono la loro cifra. In un articolo sul *Corriere Economia* (1 dicembre 2008) mi auguravo che esse, anziché chiedere aiuti pubblici, trovassero in sé le energie per adeguarsi al mutato ambiente; in questa fase, si diceva, devono aprire il capitale (e il *management*) all'esterno, e procedere ad aggregazioni, innovando i prodotti e tagliando la capacità produttiva eccedente. Eventuali aiuti pubblici devono semmai sostenere — ed in misura accentuata per le aggregazioni rispetto a quanto previsto negli altri casi — i redditi e la riqualificazione di chi, in tale processo, perderà il lavoro.

Il governo vuole invece dare incentivi ai produttori, errati per un paese di imprese piccole e medie; il loro peso politico, però, è nullo. Lungi dall'accodarci al carro di altri paesi, dovremmo denunciare, ad un'imbelle Commissione Ue, le loro pratiche anti-concorrenziali. Se lo sforzo sarà inutile, e se altri Stati europei soffieranno sul nazionalismo economico buttando i loro denari, lo facciano.

Non c'è ragione che lo facciamo noi, che dobbiamo centellinare le poche munizioni che abbiamo: se si crede perfino che esistano bombe intelligenti, potremmo almeno sperare in incentivi non stupidi. I soldi pubblici, se ce ne sono, aiutino le aggregazioni e ne attutiscano gli effetti negativi sui lavoratori.

Queste aggregazioni hanno bisogno del sostegno delle banche. Esse oggi sono, in genere a torto, accusate di negare il credito alle imprese: è assurdo pretendere il ritorno del credito alle condizioni correnti prima dello scoppio della bolla. È vero invece, a mio avviso, che le banche possono fare di più per accompagnare le imprese nello sforzo di adattamento ai grandi mutamenti in atto.

Le fusioni bancarie e il prevalere della banca universale hanno allontanato le imprese dai luoghi dove le decisioni venivano prese e tolto spazio a competenze specializzate. Ne sono derivate, in molti casi, valutazioni più oggettive sul breve termine, e minor peso di rapporti personali fra dirigenti di banca e titolari; più spesso, tuttavia, si sono dilatati i tempi di decisione, ed è diminuito lo spessore professionale nei giudizi di credito oltre il breve termine.

Si sta perdendo la capacità di valutazione dei piani a medio, che era ben radicata nei vecchi Istituti di credito speciale (Ics). Questi sviluppi giocano un ruolo negativo oggi, in quanto ostacolano l'adattamento delle imprese alla nuova situazione; tanto più che nessuno, in verità, sa che animali saranno le banche di domani, quando la lezione della crisi sarà stata assimilata.

Molte banche ormai hanno, è vero, divisioni *corporate*, che lavorano bene. Oggi, tuttavia, serve una grande ban-



ca specializzata nel credito a medio termine, che funga da catalizzatore delle aggregazioni fra imprese. Il giacimento di capacità professionali degli ex Ics, ancorché dimenticato, non è esaurito; spezzoni importanti sono ancora presenti in molte banche, a partire dalle maggiori ove sono confluiti pezzi di Imi, Ici-pu e Mediocredito Centrale. Soprattutto, nel mondo delle popolari ci sono banche come Efibanca, Centrobanca, Italease, la stessa Meliorbanca, che potrebbero costituire i mattoni di un nuovo edificio adatto ai tempi.

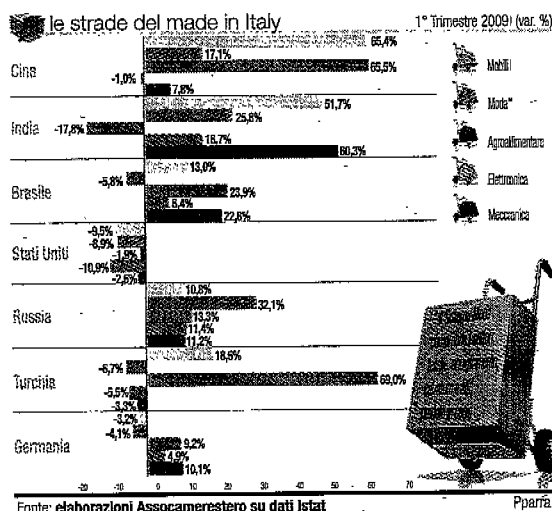
L'aggregazione fra questi istituti darebbe al nuovo soggetto un ruolo altrimenti precluso ad ognuno di essi isolatamente; non a caso vanno a vuoto i periodici tentativi di vendita da parte delle capogruppo. Queste banche vanno fuse fra loro, ne va razionalizzata la struttura e ridisegnato l'azionariato; si potrà così creare un soggetto nuovo, con un *management* autonomo, senza soci dominanti, e chiedere alla Borsa di sottoscriverne una larga fetta del capitale.

La nuova banca avrebbe un ruolo centrale e le imprese avrebbero un interlocutore forte e specializzato; bene per il paese, e per le banche capogruppo che risolverebbero qualche lieve grattacapo.

**Occasioni Meccanica (+60%), mobili (+51%) e moda (+25%) sono i settori trainanti**

# Export, è l'ora di scoprire l'India

Nel Paese cresce la domanda di made in Italy. Unioncamere prevede un boom per il 2009



DI ISIDORO TROVATO

**S**omiglia a un gioco di abilità. Una specie di risiko dell'esportazione: conquistare nuovi Paesi in cui vendere i prodotti made in Italy. Quando il dollaro rendeva prudenti gli acquisti degli Stati Uniti, l'export italiano intensificò gli affari con il ricchissimo mercato russo. Adesso che anche l'immenso potere d'acquisto del rublo ha sentito l'onda d'urto della crisi finanziaria, servono nuove alternative.

## La ricerca

Secondo una ricerca Unioncamere anche stavolta le aziende italiane sono riuscite a trovare nuove sponde per l'export. Naturalmente non si tratta di un contordine rispetto la crisi annunciata: il rallentamento della crescita delle esportazione, iniziato

nel 2008, dovrebbe accentuarsi durante il 2009. Però si notano significativi spostamenti di area che servono a limitare i danni. Dal 2007 è aumentata la quota di mercato detenuta dall'Italia in alcune delle aree emergenti: America centrale e meridionale, Medio Oriente e Asia centrale (soprattutto India). «Ancora una volta le imprese italiane hanno mostrato coraggio e inventiva — osserva Paolo Preti, direttore del master piccole e medie imprese della Sda Bocconi di Milano —. In un frangente in cui le grandi multinazionali invocano aiuti e sostegni, i piccoli sono tornati a rimboccarsi le maniche alla ricerca di nuovi mercati. È chiaro che qualsiasi sforzo si rivelerebbe inutile se, contestualmente non si puntasse su ricerca e sviluppo qualitativo».

I principali prodotti ita-

liani di esportazione sono quelli del settore delle macchine e degli apparecchi meccanici (20,8% delle esportazioni totali), dei prodotti in metallo (12,3%), dei mezzi di trasporto (11,4%) e dei

prodotti chimici (9,4%), che rappresentano oltre la metà delle esportazioni italiane.

## Chi sale

Ma tra le sorprese per il 2009 c'è la crescita di mercati come India e Brasile seppur con proporzioni diverse. Per avere un'idea: nel 2004 l'export italiano nel subcontinente indiano aveva valori simili a quelli registrati sul mercato brasiliano (circa 37 milioni di euro). Se si guarda al quinquennio 2004-2009, le esportazioni in India sono aumentate di ben sei volte, mentre l'export verso il Brasile si è triplicato.

«Brasile, India, Dubai, Emirati Arabi: saranno i



nostri interlocutori privilegiati nel prossimo futuro» afferma Alberto Bresci, creatore di Hydrogen, l'azienda di abbigliamento giovanile diventata famosa per aver inventato le felpè con il logo Fiat. «Io comunque credo ancora tanto anche nel mercato Usa — aggiunge Bresci —. Al punto che a breve apriremo un monomarca a Miami che resta un mercato, con alte potenzialità di spesa, molto sensibile al fascino del made in Italy di qualità».

Un po' più scettico Luciano Vitale Barberis Canonico, ad dell'omonimo lanificio biellese che produce tessuti pregiati per uomo: «Non credo che i nuovi mercati da soli possano controbilanciare la recessione dei mercati internazionali. Per il made in Italy sarebbe più proficua, per esempio, l'adozione della tracciabilità dei prodotti in modo tale che la qualità sia visibile anche per il consumatore finale. Ma queste sono regole di competenza dell'Ue che ci auguriamo possa agire in tal senso almeno in questo frangente così delicato».



## Mobili

## «La Spagna in crisi è un'opportunità»



**Michela Barona**  
amministratore unico di «Le Fablier»

A volte le occasioni più interessanti di export capitano in Paesi in cui meno te l'aspetti. Tutto dipende dagli spazi lasciati liberi da altre aziende. Per il settore dell'arredamento un'opportunità del genere si presenta in Spagna: uno dei mercati più colpiti dall'onda d'urto della crisi finanziaria, può diventare un'area di business appetibile a causa della chiusura di alcuni mobilifici.

Certo, non è bello approfittare delle difficoltà degli altri, ma questo è il business. Michela Barona, amministratore unico di «Le Fablier», guarda alla Spagna con interesse e studia le strategie di penetrazione, tenendo conto che lì è già presente per cui non ha problemi di distribuzione:

«Il nostro prodotto rispecchia il gusto e lo stile degli spagnoli - spiega Barona -, non dobbiamo adeguarlo». Ma la piazza spagnola non è l'unico obiettivo, i mercati emergenti di Russia, Kazakistan, Ucraina e India «che hanno un potere di espansione e di assorbimento del made in Italy» rappresentano uno sbocco concreto di crescita immediata. Mentre i progetti di sviluppo su Manathian per il momento vanno accantonati, chiusi nel cassetto e rimandati a tempi migliori, anche se la manager è convinta che gli americani si riprenderanno in fretta e che quel

mercato tornerà a fare gola prima del previsto.

Gli interventi dei governi alle imprese rischiano di bloccare le esportazioni? «Mi auguro che non

succeda. Pensare a Paesi rinchiusi su se stessi non rientra nella mia idea di futuro; se ogni Paese potesse operare ovunque secondo le proprie competenze ed eccellenze, tutto il pianeta ne avrebbe sicuramente un giovamento». La liberalizzazione globale dei commerci, discussa di recente dagli economisti, può essere una soluzione anti-crisi? «Non esiste un'unica e vera soluzione anti-crisi, bisogna tenere conto di tanti fattori. L'economia non

deve portare vantaggi nei posti dove la ricchezza è già arrivata, ma deve coinvolgere tutti. Le potenzialità si trovano

anche in nazioni povere che possono fornire mano d'opera a basso costo. Ci dovrebbero essere meno alti e bassi e più equilibrio tra le varie economie. In Italia bisogna creare investire nella ricerca, agevolare la possibilità di avviare nuove attività. Senza contare che una fiscalità di tipo diverso potrebbe creare effetti incentivanti a tutti i livelli. E poi se si vuole uscire da questo periodo negativo è importante partire dal basso, aiutando le persone a mantenere la capacità di spesa». I sostegni alle imprese? «Se ci fosse la rottamazione del mobile non mi dispiacerebbe».

PAOLA CARUSO

**10%**

la quota di export a cui punta l'azienda dopo lo sbarco in Spagna

## LE FABLIER

Le Fablier in francese significa libro di favole. Nel 1986 Michela Barona ha deciso di chiamare così la sua azienda di mobili a Castelnuovo del Garda. Alla base di questo nome, l'idea di produrre arredamenti in stile romantico e raffinato, rifiniti a mano. Nel 1994 l'impresa si è trasferita a Valeggio sul Mincio (Verona), dove oggi impiega 65 dipendenti e affida la produzione a terzisti, ossia un indotto formato da circa 150 aziende che dà lavoro a 600 persone.

Il tutto con una gestione del personale molto atipica: formazione interna, premio produzione aperto a tutti i dipendenti, viaggio aziendale. «Ma c'è ancora tanto da fare - precisa Barona - soprattutto in questo frangente: innanzitutto investire nella ricerca e creare strumenti che agevolino la possibilità di avviare nuove attività».

La percentuale di export è pari al 5-6% del fatturato, ma le strategie di espansione oltre frontiera, messe in campo per quest'anno, indicano una crescita delle esportazioni fino al 10% nei prossimi undici mesi. Attualmente il marchio è presente in quasi tutta l'Europa, in Corea, Canada, Usa e Cina. Le Fablier ha chiuso l'ultimo fatturato con 25 milioni di euro e prevede per il prossimo bilancio di arrivare a 30 milioni.

PA. CA.



## LA MEDIA IMPRESA/ Calzature

# «L'America? Non datela per finita»

Il gruppo veneto va contro tendenza e mantiene lo stesso giro d'affari negli Usa

**L**a crisi fa paura, ma non è detto che sia un male. Anzi, può essere l'occasione non solo per consolidarsi, ma anche per conquistare altre fette di mercato. Perché in questa situazione economica negativa, chi riesce a mantenere la sua posizione mentre gli altri arretrano, in sostanza riesce a crescere.

Lo sa bene il gruppo Tecnica, consolidata realtà italiana in abbigliamento, calzature e attrezzature per il tempo libero e lo sport, soprattutto invernale. In questo momento di difficoltà generale la società non solo sembra riuscire a contenere i problemi, ma sembra addirittura aggredire di più i suoi mercati di riferimento. E se si pensa che l'80% del suo fatturato è legato all'export, Tecnica si pone in netta controtendenza rispetto alle statistiche che descrivono una picchiata delle nostre esportazioni.

«Nel 2009 l'export potrà subire variazioni in termini di volumi, ma la nostra quota in termini assoluti sarà uguale. Cioè l'export continuerà ad avere la stessa rilevanza», dice Alberto Zanatta, direttore generale di Tecnica. Affermazione che assume parecchia importanza perché il 40% del fatturato complessivo del gruppo è legato alle esportazioni verso il Nord America, di cui il 35% verso Stati Uniti, non solo la culla della crisi finanziaria ma anche uno dei Paesi più torturati dall'attuale recessione. Possibile che Oltreoceano Tecnica non tema battute d'arresto? «Là la situazione è a macchia di leopardo - spiega Zanatta - la costa est, quella più finanziaria, sta sentendo la crisi in modo più forte, mentre quella ovest sembra tenere meglio».



**Alberto Zanatta** è il direttore generale del Gruppo Tecnica, presente in nove Paesi

«Complessivamente dovremmo riuscire a mantenere la nostra quota se non ad aumentarla, pur a fronte di un mercato molto prudente».

Il resto dell'export è rivolto per il 45% all'Europa, il 7% a Giappone e Corea e il 6% verso altri paesi tra cui anche Russia. «Che si può considerare un mercato ancora giovane e quindi fortemente instabile nei momenti

## TECNICA

**N**ato nel 1960 come laboratorio artigianale di scarpe, Tecnica, attraverso una serie di acquisizioni, nel corso dei decenni è diventato un colosso nell'abbigliamento, calzature e attrezzature per gli sport, soprattutto invernali. Al gruppo appartengono brand come Nordica, Blizzard, Dolomite, Think Pink, Rollerblade, Lowa e Nitro. Oltre 1.200 dipendenti diretti, 19 siti produttivi in 9 paesi nel mondo, distributori, filiali e oltre 10 mila punti vendita serviti nel globo. Il gruppo è il primo produttore mondiale di scarponi da sci (con oltre un milione e mezzo di prodotti), doposci (circa 450 mila paia), calzature outdoor (più di 2 milioni) e pattini in linea (circa un milione e 200 paia).

di crisi come questo», aggiunge il direttore generale.

Tecnica ha chiuso il 2008 con un fatturato complessivo di oltre 378 milioni di euro (in linea con il 2007 che fu già un anno difficile per le poche nevicate, determinanti per un'azienda specializzata in attrezzature e abbigliamento per sport invernali) e per l'anno in corso prevede di attestarsi sugli stessi livelli. «Il 2009 sarà da affrontare con attenzione e determinazione, ma l'atmosfera non è negativa - afferma Zanatta - Siamo lanciando nuovi progetti e riorganizzando la rete commerciale nel mondo per uscire dalla crisi più forti di prima, ed il mercato sembra riconoscerlo».

Ecco, dunque, la strategia futura. Il gruppo punta a razionalizzare l'attività implementando le filiali dirette per la vendita all'estero e costituendo uffici di gruppo. Ad esempio, le attuali Tecnica Usa e Nordica Usa confluiranno nell'unica Tecnica group Usa che conserverà le specialità di prodotto. Soprattutto il gruppo mira a sviluppare le calzature outdoor, sandali e scarpe multifunzionali, utilizzabili per sport estremi e anche comodi per la città. Già oggi rappresentano circa il 35% dell'intero fatturato. L'obiettivo è incrementare le quote rafforzandosi in Europa e Stati Uniti. Comunque in Paesi in cui lo sviluppo economico è tale da considerare il tempo libero un bene prezioso. E non mancano accordi con Paesi produttori di petrolio come gli Emirati Arabi in cui il management ha effettuato varie missioni. In questo caso l'obiettivo è il ritorno di immagine, non il fatturato. «Ad esempio all'aeroporto di Venezia dove c'è un collegamento con Dubai - spiega Zanatta - abbiamo realizzato una montagna multimediale per intercettare i viaggiatori d'affari e turisti normalmente votati al solo turismo artistico». Numeri ufficiali per descrivere l'andamento del 2009 ancora non ce ne sono, l'attività è appena iniziata. E i manager sono al lavoro per raccogliere ordinativi (sono reduci dall'Ispo di Monaco, una delle principali fiere degli sport invernali).

**GISELLA DESIDERATO**



## Moda

«Portiamo la sartoria  
da Mumbai a Delhi»

**Manuela  
Miola**  
direttore  
marketing e  
comunica-  
zione Forall

**A**nche per il Gruppo Forall i paesi emergenti e quelli produttori di petrolio sono importanti. La Forall prosegue l'espansione in Asia. «Un mercato ricco di opportunità, anche se rischioso perché usi e costumi sono diversi - afferma Manuela Miola, direttore marketing e comunicazione -. L'abito all'occidentale lì non è ancora per tutti, ma una fascia della popolazione rientra nel nostro target». Attualmente i negozi Pal Zileri in Cina sono più di 15, se ne apriranno altri 12 nei prossimi 6 mesi del 2009, ed entro il 2010 si arriverà a 30-35 monomarca. Si prevede un'espansione simile anche in India?

«Oggi, sono due i monomarca: a Delhi e Mumbai - risponde Miola -.

Qui l'espansione è di tipo diverso perché nel mercato indiano funziona meglio l'abito su misura e si richiede un livello altissimo di servizio. Un nostro sarto ogni 2 mesi va in giro per 15 giorni: visita maraglia e uomini d'affari che non hanno il tempo e la pazienza di recarsi in un negozio. Prevediamo comunque altre aperture di monomarca a Bangalore, Calcutta, Hyderabad, e in città molto grandi che possono reggere questo tipo di negozio». È ipotizzabile che la finanza araba diventi una protagonista nel mondo economico imprenditoriale italiano? «È possibile: dispongono di capitali e hanno oc-

chio per gli affari», risponde Miola. Non a caso nel dicembre 2008 la Forall ha siglato un accordo con Arafa Holding che apre nuovi scenari per i mercati arabi. La multinazionale, operante nel settore tessile e dell'abbigliamento, ha sede in Egitto ed è quotata in borsa al Cairo e ad Alessandria. «Un primo contatto è avvenuto qualche anno fa - spiega Miola -, perché cercavamo un'azienda che li aiutasse a migliorare la produzione. Nel 2006, abbiamo siglato un accordo per una linea di abbigliamento, "Querini", made in Egitto; dopo un anno di trattative, poi, la società egiziana è entrata con

una quota di minoranza nel nostro gruppo; detiene il 35% e l'ingresso è completamente in aumento

di capitale. Arafa ha un'elevata competenza, potranno quindi esserle affidate la produzione di alcune linee più giovani, Pal Zileri però resterà Made in Italy».

Quali strategie adatterete per affrontare la crisi nel 2009? «Punteremo sempre sulla qualità - afferma Miola - e proseguiremo con l'apertura dei monomarca, perché sembra la via migliore per fare valorizzare il nostro prodotto e aumentare il business». I monomarca, infatti, pur rappresentando il 15% del canale distributivo, sviluppano da soli il 37% del fatturato totale.

CLEMENTINA SPERANZA



**F**orall Confezioni Spa è stata fondata nel 1970 da un gruppo di imprenditori provenienti da diverse esperienze nel settore tessile e dell'abbigliamento con l'idea di produrre capi d'abbigliamento maschile che presentassero le stesse caratteristiche dei prodotti sartoriali, ma potessero essere venduti sul mercato a un prezzo più basso. Per perseguire questa strategia uno dei problemi più rilevanti è reperire manodopera qualificata. Così chi entra in Forall deve seguire un percorso formativo che, per operazioni complesse come l'attaccatura delle maniche, può durare anche 2 anni. Oggi le due unità produttive di Quinto Vicentino e Sarcedo, a Vicenza, impiegano 850 dipendenti e 300 collaboratori esterni. Nel 1980 i soci decidono di acquisire un'identità stilistica e commerciale più competitiva e nasce il marchio Pal Zileri. Un marchio che identifica non tanto uno stilista, ma un team guidato da Gianfranco Barizza, socio fondatore e presidente onorario dell'azienda. Nel 1987, a Vicenza, il primo monomarca, e da lì l'ampliamento in Italia e all'estero. Nel giro di un decennio il fatturato si duplica e nel 2008 raggiunge i 140 milioni di euro, con una crescita di circa l'8%.

C. S.

INTERVISTA A MANUELA MIOLA, DIRETTORE MARKETING E COMUNICAZIONE DEL GRUPPO FORALL

**140** milioni

il fatturato 2008 che ha visto una crescita del 8% rispetto all'anno precedente





## Consumi

## Lusso, un mercato cresciuto con gli acquisti dei 'non ricchi'

di GIAMPAOLO FABRIS

**L**e difficoltà che tutto il comparto del lusso va attraversando, del resto come quasi tutti i settori merceologici, appaiono strettamente connesse al rarefarsi di una componente importante del suo mercato. Singolarmente misconosciuta, anche dagli stessi produttori. Negli ultimi anni infatti il settore del lusso ha visto confluire segmenti di popolazione molto diversi da quello abituale degli alto redditi. Si tratta di strati di popolazione con un reddito del tutto medio, talvolta anche modesto che, per singoli beni, sono diventati acquirenti di prodotti di lusso. Individui che hanno caratteristiche reddituali e di stile di vita ben diversi dagli happy few che ne costituiscono invece lo zoccolo duro e che vivono letteralmente contornati da beni di lusso.

Un tempo per questi nuovi adepti l'accesso, sia pure per occasionali incursioni, era fortemente stigmatizzato sino alla derisione ed oggetto di disapprovazione sociale. Appariva come volersi mettere in mostra a tutti i costi. L'interdetto negli ultimi anni, anche in relazione a più ampi processi di democratizzazione della società, si è fortemente ridimensionato.

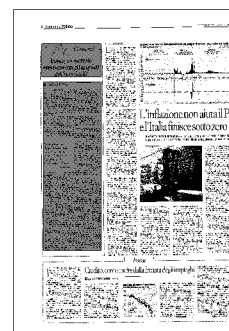
Ognuno, indipendentemente dal reddito, sente il diritto di accedere per singoli item (un capo di abbigliamento, un'auto, un orologio, una vacanza) ad un'offerta anche molto costosa, che viene così a coesistere con modelli di consumo e di stili di vita niente affatto improntati all'affluenza. Ripeto: è sorprendente come gli stessi produttori abbiano misconosciuto o sottovalutato (forse per un anacronistico pregiudizio quasi si trattasse di lesa maestà) quanto importante sia questa componente. E' proprio questo target, massicciamente colpito dalla crisi economica, che si è astenuto da questa tipologia di acquisti ed a cui sono soprattutto imputabili le difficoltà del mercato del lusso. Gli alto redditi sono toccati solo marginalmente dalla crisi economica - anche se il collasso delle borse e dei mercati finanziari ha contratto i loro investimenti in taluni casi anche pesantemente - ed hanno mantenuto abitudini di spesa per loro congeniali.

Ma quali sono le prospettive a venire del mercato del lusso? E' possibile che un nuovo Spirito del Tempo più ispirato alla sobrietà

possa danneggiarlo? Appare improbabile. Perché il lusso, negli ultimi decenni, ha modificato i suoi significati e le sue motivazioni di acquisto. La sua componente emulativa ostentativa, la affermazione di status, la connotazione di prestigio sociale che - insieme al prezzo elevato - lo hanno sempre caratterizzato sopravvive soprattutto nei segmenti di ritardo culturale. Sono invece subentrati molti altri significati, ancora più premianti e culturalmente attuali, a sostituire quelli tradizionali. Recentemente ho proposto di abbandonare il termine lusso, nell'immaginario collettivo ancora fortemente associato ai suoi significati stereotipici, per adottare un acronimo che valorizzasse invece i nuovi tratti. L'acronimo è Cresco. Dove "c" sta per cultura, di cui la nuova interpretazione del lusso è improntata, ma esprime anche estetica, storia, design; "r" per ricerca (è sempre la risultante di un lungo e complesso processo di ricerca: dai materiali allo stilismo alle tecnologie produttive); "e" per egoriferito, per sé stessi: il tratto più caratterizzante mentre il vecchio lusso era prevalentemente in funzione degli altri; "s" per sensorialità la capacità di parlare alla molteplicità dei sensi; ed infine "o" per olismo, la nuova dimensione della qualità che vede la confluenza di valori tangibili ed intangibili del brand.

A distinguere la attuale interpretazione del lusso è la consapevolezza di acquistare un prodotto che abbia caratteristiche materiche e performative di eccellenza. E' nell'orientamento a qualificare le proprie scelte di consumo - adesso che l'area della saturazione dei bisogni è stata ampiamente soddisfatta - da individuare il grande bacino di utenza su cui il mercato del lusso può contare. Un orientamento che lo colloca relativamente al sicuro anche in un nuovo clima socioculturale non improntato dal consumismo. Purché sappia davvero interpretare il nuovo sistema di attese e non si caratterizzi soltanto o prevalentemente per il prezzo elevato. Una caratteristica che in passato, in un clima da show off, ha in qualche caso funzionato. Ma che adesso appare completamente estranea ai nuovi orientamenti di consumo.

*La nuova ricerca di qualità spinge quote crescenti di utenti a concedersi, in casi ben selezionati, prodotti di eccellenza*



# Pagamento lento

*In aumento insolvenze (+60%) e imprese che non riescono a saldare in 3/4 mesi (+100%). E la p.a. fa ancora peggio*

DI MARINO LONGONI

**R**addoppiano i tempi medi di pagamento tra le imprese, passando in un anno da 60 a 110/120 giorni. Le insolvenze aumentano del 60%, i pagamenti che sfiorano il termine dei 120 giorni aumentano del 100%. Pochi numeri, ma sufficienti a rendere in modo drammatico le difficoltà del sistema economico. E non solo di quello italiano.

Dilazionare i pagamenti è il primo modo con il quale le imprese rispondono alla crisi finanziaria e alla stretta creditizia che ne è seguita. Ma questa risposta, quasi istintuale, non fa che peggiorare l'ambiente economico nel suo complesso.

Anche perché non ci sono vie di fuga: nella maggior parte degli altri paesi europei il problema si ripropone in termini analoghi. La crisi è

addirittura più acuta in alcuni paesi emergenti come Russia e Cina. E la pubblica amministrazione non riesce a fare da ammortizzatore, anzi: per un saldo dalla p.a. occorrono 200 giorni, erano 150 a settembre 2007 e (solo) 87 nel 1995. Nella pancia degli enti pubblici dormono 60 miliardi di euro che potrebbero contribuire a oliare il sistema economico e invece ne aumentano la vischiosità.

L'aspetto paradossale è che la degene-

razione della situazione è avvenuta in  
vigenza della legge  
231 del 2002  
che,

per velocizzare i pagamenti, impone tassi di mora elevatissimi e applicabili in modo automatico a chi non rispetta il tetto massimo di 30 giorni. Una legge del tutto disattesa, come era facile prevedere, per almeno due motivi: primo perché nemo ad impossibilia tenetur (quando i soldi non ci sono, non basta una norma per inventarli); due, perché è ben difficile che un creditore avvii azioni nei confronti del suo debitore con il rischio (o la certezza) di perdere poi un cliente.

Di fronte a una situazione del genere il governo è intervenuto con i pannicelli caldi del decreto anticrisi; una manovra più di propaganda che di sostanza, che però, nell'articolo 9 contiene misure per velocizzare i pagamenti della pubblica amministrazione, in cambio di uno sconto sulla fattura: cosa che le associazioni di imprese hanno sdegnosamente respinto al mittente.

Soluzioni semplici non ce ne sono. Il bilancio dello stato ha i suoi problemi e non può farsi carico di tutte le necessità. L'impressione però è che pure il timoniere navighi a vista.




Peggiorano i rapporti economici tra imprese, con un balzo di insolvenze e inadempimenti

# Pagamenti a passo di lumaca

I ritardi diventano insostenibili con attese oltre i 3-4 mesi

## I sintomi del fenomeno

+60%		L'aumento delle denunce di sinistro per insolvenze tra novembre 2008 e gennaio 2009, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente
+100%		L'incremento dei ritardi nei pagamenti (e quindi delle denunce di mancato pagamento per inadempimento, inoltrate alle compagnie entro 3-4 mesi dalla scadenza della fattura)
Uk, Germania, Svizzera, Olanda e Finlandia, Usa		I paesi oltre all'Italia coinvolti dall'aumento di insolvenze giuridiche
420 mln		L'ammontare della raccolta premi nel 2007 (+11,5% rispetto al 2006) nel mercato dell'assicurazione crediti. Per il 2008 si stima un tasso di crescita del 7%, intorno ai 450 € mln.
12.786		I default d'impresa nel 2008 rispetto ai 6.202 del 2007

Fonte: Elaborazione ItaliaOggi Sette su dati raccolti da Aon, Atradius, Sace e Cciao

### PAGINA A CURA DI ROXY TOMASICCHIO

I ritardi nei pagamenti si stanno trasformando da malattia cronica a malattia acuta, come ulteriore causa della crisi economica internazionale. Tanto che i ritardi medi dei pagamenti tra imprese sfiorano i 120 giorni. Un dato che fa il paio con questa percentuale: tra novembre 2008 e gennaio 2009, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, c'è stato un aumento delle denunce di sinistro per insolvenze di circa il 60%; mentre per quanto riguarda i ritardi, l'incremento è stato del 100%. Ossia sono raddoppiati i fornitori-clienti che non sono riusciti a pagare le fatture entro 3-4 mesi. A fornire queste cifre è stato **Aon**, gruppo specializzato nella consulenza e intermediazione assicurativa (intermedia quasi il 10% del mercato dell'assicurazione de crediti in Italia, per il quale la raccolta premi nel 2007 è stata di 420 milioni di euro). Ma la percentuale è stata confermata da **Atradius**, uno tra i principali assicuratori del credito (gli altri player in Italia sono Euler Hermes, Coface e l'italiana Sace Bt): c'è stato un incremento del 60% nelle denunce di mancato pagamento. E a completare il puzzle un dato elaborato dalle Camere di commercio: il tasso di default, ossia il fallimento delle imprese,

è più che raddoppiato, passando, nel 2008, a 12.786 contro i 6.202 dell'anno precedente. A ciò fa eco la testimonianza delle imprese artigiane: secondo **Claudio Giovine**, responsabile del dipartimento politiche industriali della **Cna**, «già da settembre sono arrivati due segnali premonitori della fase di crisi che ha investito l'economia reale: il difficile accesso ad alcune tipologie di credito; il peggioramento nei tempi di pagamento, prima ancora della contrazione degli ordini. Un fenomeno», ha aggiunto, «purtroppo generalizzato, ma che penalizza molto più le imprese a monte della filiera o settori quali l'edilizia, in cui il ciclo è più lungo». E che significa mancanza di risorse, in un effetto domino per il quale, ha concluso Giovine «crisi chiama crisi».

Sulla stessa lunghezza d'onda le rilevazioni effettuate sul campo da **Sace**: «riguardo ai crediti tra imprese, il peggioramento dei tempi di attesa è tale che, in molti casi, si è in una fase successiva a quella del semplice ritardo, ossia quella dell'insorgenza delle insolvenze che stanno generando conseguenze molto negative sul comparto dell'assicurazione del credito in Italia». Ed è per questo che **Sace**, hanno riferito dal gruppo, «ha sviluppato prodotti per sostenere le imprese, in attesa di estendere il perimetro di attività», visto che la manovra anti-crisi con-

sente a **Sace** di erogare garanzie anche a copertura dei crediti nei confronti della p.a. (sono attesi a questo proposito i decreti attuativi). Le compagnie di assicurazione del mercato credito, nate a sostegno dell'export delle aziende del proprio paese, hanno sottolineato invece da **Aon**, hanno sviluppato negli anni un'offerta più mirata a tutela delle vendite sia nel mercato domestico che all'estero. «In Italia, il mercato assicurativo del rischio credito ha ampi margini di crescita: basti pensare che in Francia e in Germania le aziende assicurate sono circa il 50%, percentuale che in Italia si riduce al 10-15%». E, in particolare, risultano sottoassicurate le pmi. **Stefania Bonezzi**, responsabile del trade credit department di **Aon**, ha spiegato che «le aziende italiane hanno registrato già a marzo/aprile scorso le prime indicazioni dell'aumento dei mancati pagamenti prima e insolvenze successivamente (per lo più concordati preventivi o extragiudiziali) dei loro clienti del mercato interno. Ma ora le insolvenze e i mancati pagamenti per inadempimento



si registrano ovunque (Usa, Uk, Germania, Svizzera, Olanda, Finlandia) e anche nei mercati emergenti. Nessun paese, infatti, neppure fra quelli che prima della crisi avevano mostrato una dinamica di crescita sostenuta, è stato risparmiato dalle segnalazioni di morosità ricevute in questi ultimi mesi». Un quadro che non si discosta molto da quello tratteggiato da **Samuel Pengel**, country manager Atradius Italia: «Le attuali criticità derivanti dalla crisi economica interessano in maniera trasversale tutti i settori dell'economia, e ciò si riflette naturalmente sui comportamenti di pagamento delle imprese, indipendentemente dal settore cui appartengono o dalle loro dimensioni. Non bisogna dimenticare che la rete di rapporti commerciali tra imprese appartenenti ai vari settori, sia sul mercato domestico che all'export, è vastissima e capillare, pertanto è fisiologico che situazioni di crisi finiscano per propagarsi rapidamente all'interno dei mercati interessando i diversi settori in maniera generalizzata». Il danno che ne deriva? «Le imprese che non incassano i propri crediti alla scadenza non riescono a ottimizzare i propri flussi di cassa e quindi devono accedere ai finanziamenti degli istituti bancari per far fronte alle loro esigenze di liquidità. Tutto questo ha un costo», ha concluso Pengel, «il costo della gestione dei crediti a cui si aggiungono i tassi di interesse. Ed è molto oneroso soprattutto per le pmi».

## Le aziende pubbliche pagano dopo 200 giorni. E il debito sale a 60 mld

La pubblica amministrazione è debitrice verso le imprese di circa 60 miliardi di euro (la cifra è frutto di una stima Abi-Confindustria) e i ritardi medi sono arrivati a superare i 200 giorni (basti pensare che secondo un'analoga inchiesta di *ItaliaOggi Sette* di novembre 2007 ci volevano mediamente 150 giorni per ottenere un pagamento). Nonostante, quindi, i tentativi del legislatore di arginare il fenomeno, per esempio con il decreto 231/2002, la situazione è prossima al tracollo. Ma una strada percorribile per migliorare i rapporti p.a.-imprese potrebbe essere quella adottata dalla Lombardia, che, a giugno dello scorso anno, ha creato un fondo, all'interno della società finanziaria della regione, Finlombarda, che si occupa dei pagamenti nel settore dei servizi socio-sanitari per conto delle Asl. Obiettivo è «massimizzare l'efficienza» nella gestione dell'esposizione debitoria delle aziende sanitarie, riducendo sia i tempi di pagamento (contenendoli entro i 120 giorni) sia i contenziosi. Dati sui miglioramenti, al momento, non sono disponibili, ma da più parti si guarda all'iniziativa come a un riferimento.

• **La situazione attuale?** «Preoccupante» se non addirittura «scandalosa»: a lanciare l'allarme sono il Taiis, il tavolo interassociativo nel quale si coordinano associazioni rappresentative di imprese di servizi (aderenti ad Agci, Confapi, Confcommercio, Confcooperative, Confindustria e Legacoop); l'Oipa, Osservatorio imprese e pubblica amministrazione; e

Assogenerici, in rappresentanza del settore farmaceutico. Stando, per esempio, ad alcuni dati raccolti da Fise, Federazione imprese di servizi, che partecipa al Taiis, il quadro si fa ancora più critico analizzando nel dettaglio i pagamenti da parte delle strutture sanitarie: si va dai 140 giorni di ritardo in Puglia ai 169 in Sicilia, fino ai 366 in Campania e 400 in Emilia Romagna. Ma si va aggravando anche la situazione degli enti locali, dove ormai si registrano alcuni casi di ritardo di pagamento medi per regione, non giustificati da ragioni procedurali specifiche, che arrivano all'anno. E sempre restando in campo sanitario, non sono meno preoccupanti le circostanze descritte dal vicepresidente di Assogenerici, **Francesco Colantuoni**: a dicembre 2008, secondo un'elaborazione del centro studi dell'associazione, le strutture sanitarie pubbliche vantavano, si fa per dire, nei

confronti delle aziende fornitrici di medicinali generici, ritardi variabili dagli 854 giorni della Campania ai 63 del Friuli. Per di più, come sottolineato da Colantuoni, assieme alla stretta creditizia, creando un problema di liquidità insostenibile per le aziende medio-piccole, che si scontrano con un mercato meno ricco e stabile rispetto a quello dei colossi farmaceutici. E a peggiorare ancora il quadro, per Assogenerici, «il fenomeno, in forte crescita, delle gare con importi a base d'asta del tutto irrisori, in palese violazione del principio di congruità dei prezzi, così come disposto dalla vigente normativa in materia di appalti pubblici

(dlgs n. 163/2006). In pratica», ha concluso Colantuoni, «le aziende si aggiudicano contratti con margini ridottissimi, se non inesistenti, che poi vengono onorati con ritardi inconcepibili per qualsiasi operatore europeo». La maglia nera dei pagamenti, però, è condivisa anche dal settore edile. A fornire le cifre, questa volta, è stato l'Oipa: riportando dati Ance (associazione nazionale costruttori edili) l'osservatorio ha denunciato che per più di una impresa su due (51,3%) il tempo medio di attesa per ricevere i pagamenti dalle stazioni appaltanti per lavori pubblici è superiore ai due mesi (in dettaglio per il 27,6% tra 2 e 4 mesi, per il 14,3% tra 4 e 6 mesi e per il 9,4% oltre i 6 mesi).

• **Le possibili soluzioni.** Oltre a portare il caso Lombardia come modello di riferimento, in occasione di un incontro svoltosi nei giorni scorsi con il dipartimento per gli affari regionali, affinché il dipartimento stesso lo veicoli e diffonda (magari attraverso la conferenza stato-regioni) il Taiis, il tavolo interassociativo, come ha spiegato **Giuseppe Gherardelli**, rappresentante Fise, ha altre ipotesi allo studio. E anche scetticismo in merito alla manovra anti-crisi: «Abbiamo apprezzato l'articolo 9 del decreto, che velocizza i pagamenti da parte delle p.a., ma al comma 3 e 3 bis, nello specifico, abbiamo registrato che in essi si vuole dare priorità alle ipotesi in cui il creditore riduce l'ammontare del credito originario. A ciò ci opporremo in tutte le sedi. C'è ancora da lavorare sui

decreti attuativi, sosteniamo che in questa fase di difficoltà la soluzione è che lo stato paghi le imprese: è la via primaria per recuperare risorse». Tra le altre ipotesi, secondo il Taiis, si può provare a ragionare

su forme di detrazioni in F24 dei mancati pagamenti. Sulla stessa lunghezza d'onda anche il presidente e la vicepresidente dell'Oipa, **Antonio Persici** e **Milene Sicca**: è improponibile quanto previsto dall'articolo 9 del decreto anti-crisi che, in un certo senso, induce le imprese a fare sconti alla p.a. pur di ottenere i pagamenti, se pure in ritardo. Un provvedimento ritenuto quindi «insufficiente e che lascia perplessi». Mentre tra le soluzioni indicate dall'Oipa, non si può trascurare il ricorso a strumenti finanziari: la cassa depositi e prestiti, ha suggerito Persici, ha capienza. «Perché non rivolgersi a essa o ad altri strumenti quali banche o finanziarie?» E ancora, occorre armonizzare i diritti tra p.a. e imprese fornitrici; serve trasparenza da parte degli enti locali perché è bene che le aziende conoscano le abitudini di pagamento dell'ente o struttura con cui lavorano; e non si può non pensare a forme di certificazione dei crediti. Intanto l'Oipa già da tempo si è mossa anche a livello europeo presentando un reclamo a seguito del quale è stata avviata una consultazione pubblica aperta: l'Europa ha riconosciuto che la direttiva 2000/35/CE è stata elusa. E già inizia a pensare di modificarla. Mentre il Taiis non esclude a breve di farsi portavoce di iniziative a Bruxelles.





La foto, scattata da un'indagine Coface: nel 2008 impennata (+47%) dei mancati pagamenti

# A rischio gli affari con Cina e Russia

Pagina a cura  
di DUILIO LUI

**F**are affari con le economie emergenti è diventato più rischioso. Anche i paesi che fin qui avevano mostrato una maggiore resistenza alla recessione globale come Cina e Russia, nelle ultime settimane hanno visto peggiorare la loro affidabilità. Con la conseguenza che si registra un'impennata di mancati pagamenti a danno delle realtà che fanno affari con quei paesi.

L'analisi, che emerge dalla tredicesima conferenza sul rischio paese, realizzata da Coface, indica un netto peggioramento del quadro economico internazionale. Tra il 2007 e il 2009, segnala la società specializzata nei servizi per la gestione del credito e delle informazioni commerciali sulla solvibilità dei clienti, la crescita mondiale segna un calo di 3,1 punti percentuali. Un valore più elevato rispetto ai 2,5 punti registrati tra il 2000 e il 2001, durante la precedente crisi del credito dovuta allo scoppio della bolla Internet. Così, nel solo 2008 i mancati pagamenti hanno registrato un'impennata del 47%. Con la prospettiva di un ulteriore peggioramento nell'anno in corso.

Gli autori della ricerca individuano nel quarto trimestre del 2008 il momento di svolta negativo: la crisi, che fino a quel momento aveva risparmiato diversi paesi e settori produttivi, ha registrato un'improvvisa accelerazione ed estensione. Con una nuova previsione di crescita mondiale dello 0,9% nell'anno in corso, questa crisi è simile a quella registrata a cavallo tra gli anni Settanta e Ottanta, in seguito allo shock petrolifero.

## Cina e Russia sotto esame.

Per la prima volta dall'inizio delle rilevazioni, l'indice sul rischio paese di Coface ha registrato una riduzione di rating per 22 paesi. Altra novità, l'inclusione tra i mercati sotto sorveglianza negativi di due motori della crescita recente come Cina e Russia. «La crisi del credito investe ora i paesi emergenti che negli ultimi anni avevano mostrato una buona situazione macroeconomica e finanziaria», spiega François David, presidente di Coface. «Le imprese di questi paesi, soprattutto di Cina e Russia, evidenziano oggi segnali di forte vulnerabilità».

In particolare, il gigante asiatico quest'anno dovrebbe veder crescere il proprio prodotto interno lordo al ritmo del 7%, dopo il +9% del 2008 e il +13% del 2007. Lo studio mette in evidenza come la contrazione della domanda interna abbia spinto le aziende ad accrescere la concorrenza. La conseguenza è una contrazione dei margini nel settore privato, con la conseguente crescita dei mancati pagamenti, che colpiscono soprattutto il tessile, l'automotive e le costruzioni.

Così, la valutazione A3 della Cina è stata sottoposta a osservazione negativa. Anche le vicine Hong Kong e Taiwan sono stati declassati a A2. Le valutazioni seguono la scala tipica delle agenzie di rischio, secondo una scala che va da A1 (rischio minimo) e prosegue con A2, A3, B, C e D (rischio massimo).

Per quanto riguarda la Russia, invece, Coface stima una crescita del 2,5% (ma il Fondo monetario internazionale si spinge anche oltre, prevedendo un calo dello 0,7%), contro il +6,2% del 2008. I problemi della Federazione non si limitano, comunque, alla sola cri-

si internazionale: l'analisi mette in risalto l'esistenza di gravi lacune nella gestione delle imprese. Basti pensare che negli ultimi tre anni il debito estero del sistema produttivo russo è cresciuto del 140%. Con la conseguenza che molte imprese occidentali oggi stanno riconsiderando se continuare a fare affari con l'imprenditoria locale. In particolare, problemi di solvibilità si registrano soprattutto nei settori della distribuzione, automotive e siderurgia, con petrolio e agroalimentare che resistono meglio. La valutazione B sul paese, avvertono gli analisti, rischia di peggiorare se non ci sarà una svolta a breve.

## Peggiora la solvibilità dei paesi industrializzati.

La situazione dei mancati pagamenti resta sotto controllo nei paesi più industrializzati, ma anche in questo caso lo scenario è in via di peggioramento rispetto al recente passato. Germania e Belgio confermano il rating A1, ma passano a una sorveglianza negativa, mentre l'Australia viene declassata ad A2. Stessa valutazione di Spagna e Grecia, entrambe con prospettive in peggioramento. Sorveglianza negativa e conferma della valutazione C per l'Ucraina, alle prese con la difficile gestione degli approvvigionamenti di gas dalla Russia. Peggio, nell'Europa Emergente, è messa solo l'Albania, che riceve la valutazione D.

## Per l'Italia ripresa in arrivo a fine anno.

Il 2008 è stato un anno nero per l'economia italiana, tra recessione, aumento della disoccupazione e calo dei consumi. I salari hanno registrato un aumento, mentre i costi di energia e alimentari sono lievemente calati. Nonostante ciò, secondo la ricerca di Coface, gli



italiani non spenderanno di più: continueranno piuttosto a mantenere stabili i loro consumi. Le esportazioni dovrebbero riprendersi verso fine anno, anche se dovranno confrontarsi con la debolezza delle controparti del mercato italiano, ovvero i paesi industrializzati.

La sfera pubblica, grazie alle sovvenzioni europee per le infrastrutture, la ricerca e la protezione dell'ambiente, registrerà una crescita nell'anno in corso. Le imprese, invece, saranno penalizzate dall'assenza di domanda e dalla stretta del credito, con un conseguente calo degli introiti e si troveranno a dover chiudere il portafoglio. Di conseguenza, nel nostro paese si allungheranno ulteriormente i tempi di pagamento. Il rating finale sul nostro paese è A2 con sorveglianza negativa.

## I principali indicatori economici

%	2004	2005	2006	2007	2008 (stime)	2009 (previsioni)
<b>Crescita economica</b>	1,2	0,1	1,9	1,4	-0,4	-1
<b>Consumi (var.)</b>	0,7	0,6	1,5	1,5	-0,5	-0,1
<b>Investimenti (var.)</b>	2,3	-0,8	2,3	-0,5	-1,4	-4
<b>Inflazione</b>	2,3	2,1	2,2	2	3,6	1,7
<b>Tasso di disoccupazione</b>	8,1	7,7	6,8	6,1	6,8	7,8
<b>Tasso d'interesse a breve termine</b>	2,1	2,2	3,3	4,3	4,7	2,7
<b>Saldo pubblico/Pil</b>	-3,5	-4,2	-4,4	-1,5	-2,5	-2,9
<b>Debito pubblico/Pil</b>	104	106	107	107	108	108
<b>Esportazioni (var.)</b>	3,3	-0,5	5,3	4,5	0,4	-0,6
<b>Importazioni (var.)</b>	2,7	0,5	4,3	4	-1,3	-0,7
<b>Saldo corrente/Pil</b>	-0,5	-1,2	-2,1	-2,5	-2,7	-2,3

Fonte: Guida al Rischio Paese-Coface 2009

## Variazioni del rating

La scala in ordine di affidabilità è A1, A2, A3, B, C, D

	Paesi	Valutazione Precedente	Cambiamento	
<b>Paesi Industrializzati</b>	Germania	A1	Sorveglianza negativa	A1
	Belgio	A1	Sorveglianza negativa	A1
	Australia	A1	Declassamento	A2
	Nuova Zelanda	A1	Declassamento	A2
	Spagna	A2	Sorveglianza negativa	A2
	Grecia	A2	Sorveglianza negativa	A2
	Italia	A2	Sorveglianza negativa	A2
<b>Asia</b>	Singapore	A1	Sorveglianza negativa	A1
	Taiwan	A1	Declassamento	A2
	Hong Kong	A1	Declassamento	A2
	Cina	A3	Sorveglianza negativa	A3
	Pakistan	C	Sorveglianza negativa	C
<b>Europa Emergente e CSI</b>	Slovenia	A1	Sorveglianza negativa	A1
	Polonia	A3	Ritirata Sorveglianza positiva	A3
	Ungheria	A3	Sorveglianza negativa	A3
	Croazia	A4	Sorveglianza negativa	A4
	Russia	B	Sorveglianza negativa	B
	Ucraina	C	Sorveglianza negativa	C
	Albania	D	Ritirata Sorveglianza positiva	D
<b>America Latina</b>	Cile	A2	Sorveglianza negativa	A2
	Messico	A3	Declassamento	A4
	Ecuador	C	Sorveglianza negativa	C
<b>Medio Oriente</b>	EAU	A2	Sorveglianza negativa	A2

Fonte: Coface, elaborazione Italia Oggi

*I meccanismi adottati dal decreto 231/2002 per disincentivare la dilazione dei pagamenti*

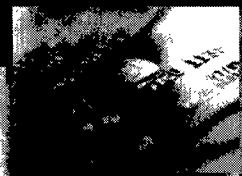
# Il supertasso parte in automatico

## Scaduti i termini non serve l'atto formale di messa in mora

### La tempistica

Da quando scattano gli interessi di mora:

- dal giorno successivo alla scadenza del termine per il pagamento stabilito nel contratto;
- decorsi trenta giorni dalla data di ricevimento della fattura da parte del debitore o di una richiesta di pagamento di contenuto equivalente;
- decorsi trenta giorni dalla data di ricevimento delle merci o dalla data di prestazione dei servizi, quando non è certa la data di ricevimento della fattura o della richiesta equivalente di pagamento;
- decorsi trenta giorni dalla data di ricevimento delle merci o dalla prestazione dei servizi, quando la data in cui il debitore riceve la fattura o la richiesta equivalente di pagamento è anteriore a quella del ricevimento delle merci o della prestazione dei servizi;
- decorsi trenta giorni dalla data dell'accettazione o della verifica eventualmente previste dalla legge o dal contratto ai fini dell'accertamento della conformità della merce o dei servizi alle previsioni contrattuali, qualora il debitore riceva la fattura o la richiesta equivalente di pagamento in epoca non successiva a tale data.



*Pagine a cura  
di ANTONIO CICCIA*

**T**assi di mora salatissimi per evitare i ritardi nei pagamenti. La strategia legislativa contro le lungaggini sia nel settore privato sia nel settore pubblico è articolata sull'accollo di un tasso di mora automatico basato sul tasso Bce aumentato di 7 punti. Questo il meccanismo individuato dal decreto legislativo 231/2002.

Anche se per la pubblica amministrazione questo non sempre basta. Tanto che il decreto legge anticrisi (n. 185, convertito nella legge 2/2009) è intervenuto con un articolo ad hoc per velocizzare, anche attraverso garanzie della Sace spa, i pagamenti da parte della p.a., utilizzando lo strumento della cessione dei crediti a banche e intermediari. Peraltro in alcuni casi i crediti nei confronti della p.a. sono congelati: si tratta della ipotesi in cui si deve eseguire una sentenza a carico di un ente pubblico, che gode di una franchigia di 120 giorni concessa dalla legge 669/1996.

• **Le tutele del decreto 231.** Il decreto 231 prevede

il carico del tasso di mora in caso di mancato pagamento del corrispettivo nelle transazioni commerciali (anche con p.a.), senza necessità di atto di formale messa in mora, una volta scaduto il termine di pagamento e comunque entro un termine predeterminato nel decreto (di regola 30 giorni dalla fornitura).

La non necessità di messa in mora comporta l'automatismo dell'applicazione di tassi elevati. Insomma un effetto favorevole al creditore si produce senza che il creditore debba muovere un dito. Ciò in deroga alla regola generale per cui il decorso degli interessi di mora necessita una speciale intimazione con cui il creditore chiedere ufficialmente il pagamento del dovuto.

Il decreto stabilisce un tasso

di mora molto elevato in quanto deve risultare un disincentivo alla dilazione e quindi un disincentivo a finanziarsi ai danni del fornitore.

Le parti potrebbero stabilire un tasso diverso o termini di pagamento diversi da quelli legali, con il limite però dell'iniquinà della deroga.

L'accordo sulla data del pagamento, o sulle conse-

guenze del ritardato pagamento, è infatti nullo se, avuto riguardo alla corretta prassi commerciale, alla natura della merce o dei servizi oggetto del contratto, alla condizione dei contraenti e ai rapporti commerciali, o a ogni altra circostanza, risulti gravemente iniquo im danno del creditore.

Inoltre il decreto prevede l'accollo delle spese sostenute per il recupero del credito, parametrize al tariffario forense.

Tra le spese oggetto di rivalsa non rientrano quelle di un secondo precetto emesso a seguito della sopravvenuta inefficacia del primo precetto

per mancato inizio dell'esecuzione nel termine di novanta giorni dalla sua notificazione: le spese del precetto restano a carico dell'intimante, e questa spesa del secondo precetto divenuto inefficace non può essere as-

similata a un costo sostenuto per il recupero delle somme non corrisposte alla scadenza, accollabile al debitore in base all'articolo 6 del decreto 231



del 2002 (Cassazione civile, sez. III, 9 maggio 2007, n. 10572).

Le norme del decreto 231/2002 si applicano solo alle transazioni commerciali. Cosicché risultano off limits relativamente ai rapporti tra consumatori e professionisti, nel caso di mora dei primi (Tribunale Roma, 14 marzo 2003).

Per transazioni commerciali il decreto intende i contratti, comunque denominati, conclusi tra imprese ovvero tra imprese e pubbliche amministrazioni, che comportano, in via esclusiva o prevalente, la consegna di merci o la prestazione di servizi, contro il pagamento di un prezzo; inoltre è imprenditore, ogni soggetto esercente un'attività economica organizzata o una libera professione.

Inoltre, sempre per approfondire il concetto la giurisprudenza ha chiarito che nella nozione di «transazione commerciale» non rientrano i rapporti locativi o di affitto, e quindi per i relativi crediti da capitale non sono dovuti gli interessi superiori al tasso legale (Tribunale Modena, sez. I, 31 marzo 2005).

Sempre stando a precisazioni concernenti l'ambito di applicazione del decreto 231/2002 va ricordato che gli interessi previsti dal decreto 231/2002 non si applicano in caso di fallimento aperto: con riguardo alle procedure concorsuali, i crediti relativi alle transazioni commerciali, dunque, produrranno interessi fino alla dichiarazione di fallimento ma non per il periodo successivo (Tribunale Milano, 21-01-2008).

## Come calcolare le percentuali

Tassi mora ex dlgs 231/2002

Periodo	Tasso Bce (%)	Totale (%)[*]
08.08.02 - 31.12.02	3,35	10,35
01.01.03 - 30.06.03	2,85	9,85
01.07.03 - 31.12.03	2,10	9,10
01.01.04 - 30.06.04	2,02	9,02
01.07.04 - 31.12.04	2,01	9,01
01.01.05 - 30.06.05	2,09	9,09
01.07.05 - 31.12.05	2,05	9,05
01.01.06 - 30.06.06	2,25	9,25
01.07.06 - 31.12.06	2,83	9,83
01.01.07 - 30.06.07	3,58	10,58
01.07.07 - 31.12.07	4,07	11,07
01.01.08 - 30.06.08	4,20	11,20
01.07.08 - 31.12.08	4,10	11,10

## Con il dl anticrisi il credito si assicura

**Il dl anti-crisi prevede un meccanismo assicurativo: imprese di assicurazione e Sace s.p.a. presteranno garanzie finalizzate ad agevolare la riscossione dei crediti vantati dai fornitori di beni e servizi nei confronti**

**delle amministrazioni pubbliche con priorità per le ipotesi in cui si accettino sconti sul dovuto.**

**Altro meccanismo previsto è la cessione dei crediti pro soluto.**

**Per il 2009, i creditori di somme dovute per somministrazioni, forniture e appalti, possono chiedere alle regioni e agli enti locali, la certificazione che il credito è certo, liquido ed esigibile: con questa certificazione il creditore può andare in banca e cedere il credito. Tra l'altro la certificazione potrà essere chiesta anche nel caso in cui il contratto di fornitura o di servizio escluda la cedibilità del credito medesimo.**



# Nel pubblico è corsa a ostacoli

## L'applicazione del decreto 231/2002

Ambito di applicazione	corrispettivo in una transazione commerciale
Operazioni escluse	<ul style="list-style-type: none"> <li>a) debiti oggetto di procedure concorsuali</li> <li>b) richieste di interessi inferiori a 5 euro;</li> <li>c) pagamenti effettuati a titolo di risarcimento del danno</li> </ul>
Responsabilità del debitore	<ul style="list-style-type: none"> <li>• deve pagare interessi moratori, salva imputabilità del ritardo a causa a lui non imputabile</li> </ul>
Decorrenza degli interessi moratori	<ul style="list-style-type: none"> <li>• automatica decorrenza dal giorno successivo alla scadenza del termine per il pagamento (senza necessità di costituzione in mora)</li> <li>• di regola il termine del pagamento è di trenta giorni dalla data di ricevimento della fattura da parte del debitore o di una richiesta di pagamento di contenuto equivalente</li> <li>• le parti possono stabilire un termine superiore rispetto a quello legale a condizione che le diverse pattuizioni siano stabilite per iscritto e rispettino i limiti concordati nell'ambito di accordi nazionali</li> </ul>
Tasso di mora	<ul style="list-style-type: none"> <li>• saggio d'interesse del principale strumento di rifinanziamento della Banca centrale europea maggiorato di sette punti percentuali (più ulteriori due punti per prodotti alimentari deteriorabili)</li> </ul>
Risarcimento dei costi di recupero	<ul style="list-style-type: none"> <li>• il creditore ha diritto al risarcimento dei costi sostenuti per il recupero dei crediti, salva la prova del maggior danno</li> </ul>
Nullità	<ul style="list-style-type: none"> <li>• nullo l'accordo gravemente iniquo sulla data del pagamento, o sulle conseguenze del ritardato pagamento</li> <li>• gravemente iniquo l'accordo che, senza essere giustificato da ragioni oggettive, abbia come obiettivo principale quello di procurare al debitore liquidità aggiuntiva a spese del creditore, ovvero l'accordo con il quale l'appaltatore o il subfornitore principale imponga ai propri fornitori o subfornitori termini di pagamento ingiustificatamente più lunghi rispetto ai termini di pagamento ad esso concessi.</li> <li>• nullità rilevabile d'ufficio</li> <li>• il giudice applica i termini legali o riconduce ad equità il contenuto dell'accordo medesimo.</li> </ul>

**N**el settore pubblico si applicano le regole del decreto 231/2002. Se molto spesso si cerca di aggirare le clausole del decreto, tuttavia, i giudici amministrativi stigmatizzano gli abusi delle amministrazioni.

Peraltro le disposizioni del 231/2002 trovano attuazione a ogni pagamento previsto a titolo di corrispettivo in una transazione commerciale, senza alcuna particolare limitazione di carattere soggettivo e quindi anche per contratti di cui è parte una pubblica amministrazione (Tar Piemonte Torino Sez. II, 19-02-2007, n. 720).

L'imposizione di clausole recanti condizioni di pagamento per la fornitura di beni e servizi notevolmente peggiorative rispetto alla disciplina del decre-

to 231, infatti, costituisce abuso della posizione dominante e lesione della libertà contrattuale, e quindi si tratta di clausole inique da inibire (Tar Piemonte Torino, sez. II, 26 ottobre 2007, n. 3292). Tanto è che di queste clausole, accertata la grave iniquità, ne va pronunciata l'inibitoria del loro uso in futuro.

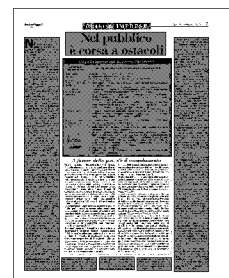
In specifico è stata ritenuta illegittima la clausola contrattuale di deroga al regime sui pagamenti disciplinato dal decreto 231, contenuta in una lettera d'invito alla licitazione privata (procedura ristretta usando la terminologia del codice dei contratti) e alla cui accettazione viene subordinata l'aggiudicazione, con la quale si porta a trecento giorni il termine dei pagamenti (Tar Liguria Genova, sez. I, 25 giugno 2007,

n. 1227).

Non solo le clausole degli atti di gara sono illegittime, ma l'impresa è anche agevolata per far valere i propri diritti.

Secondo i giudici amministrativi, infatti, le clausole del bando di gara che impongono termini diversi da quelli previsti dal dlgs n. 231/02 non sono soggette all'onere dell'immediata impugnazione, in quanto non sono di ostacolo alla partecipazione alla gara.

Quindi se una impresa venisse esclusa dalla gara per



non avere accettato le clausole derogative stesse, il termine di impugnazione del bando decorre dal momento dell'esclusione (Tar Emilia Romagna Bologna, sez. I, 03 marzo 2007, n. 204).

Una interpretazione di questo tipo è di notevole aiuto per le imprese interessate: l'alternativa imporrebbe di impugnare subito le clausole in deroga al decreto 231, ancora prima dell'inizio della gara; in sostanza l'impresa sarebbe esposta a un contenzioso e ai relativi costi fin da subito.

Peraltro l'impresa potrà partecipare alla gara e inviare una nota di contestazione delle clausole illegittime.

Come è stato affermato in altra sentenza contrasta con lo spirito del decreto 231/2002 l'esclusione di un'impresa dalla partecipazione a una gara in conseguenza della mera contestazione della illegittimità di alcune clausole contrattuali. Nel caso specifico l'impresa aveva inviato una nota di dissenso

unitamente alla documentazione per l'ammissione alla gara assume: secondo i giudici amministrativi, infatti, una lettera di contestazione di questo tipo ha un contenuto meramente dichiarativo, del tutto innocuo sul piano giuridico, e non può ritenersi una violazione della normativa di gara, né che costituisca una condizione cui è subordinata l'offerta (che perciò diverrebbe inammissibile) (Tar Emilia Romagna Bologna, sez. I, 3 marzo 2007, n. 204).

L'esclusione di un'impresa dalla partecipazione a una gara per l'aggiudicazione di forniture, a causa di contestazioni di questo tipo, dimostra proprio un comportamento abusivo della parte contrattualmente più forte, represso dal legislatore, che vuole invece un stabilire un equilibrio giuridico tra le parti (Consiglio Stato, sez. V, 11 gennaio 2006, n. 43).

Altro caso affrontato è quello, in materia di appalti pubblici, relativo alla clausola contenente una rinuncia integrale agli interessi di mora: per il Tar Lombardia (sentenza n. 1349 del 26 ottobre 2006) costituisce clausola non solo vessatoria ai sensi dell'articolo 1341 comma 2 codice civile, ma anche gravemente iniqua, perché vanifica senza giustificazioni oggettive

gli strumenti dissuasivi adottati a livello comunitario contro i ritardi nei pagamenti ed espone le imprese a rilevanti oneri finanziari e organizzativi e al rischio di insolvenza: la clausola è stata considerata nulla ai sensi dell'articolo 7 comma 3, dlgs n. 231 del 2002 (Tar Lombardia Brescia, 26 ottobre 2006, n. 1349).

Peraltro vi sono delle aperture alla autonomia contrattuale: è stato ritenuto valido un termine, contrattualmente stabilito, superiore a quello ordinario di trenta giorni dalla presentazione fattura, valutandosi che in questo caso non si applica l'articolo 4 decreto 231 (Consiglio Stato, sez. VI, 6 aprile 2006, n. 1863).

La contraddizione tra i diversi orientamenti è solo apparente poiché tutte le clausole sono soggette alla valutazione di equità della clausola difforme alla normativa dispositiva di cui al decreto 231/2002. Per esempio il termine di sessanta giorni è poi da ritenersi congruo rispetto alla comune prassi commerciale e non è risultato quindi gravemente iniquo ai danni del creditore (Consiglio Stato, sez. VI, 3 febbraio 2006, n. 384).

Perché il patto in deroga sia valido deve trattarsi di un accordo contrattuale vero e proprio: mentre non è possibile intravedere il perfezionamento degli accordi ammessi dal decreto n. 231 del 2002 nella semplice sottoscrizione «per accettazione» di una clausola di un capitolato imposta alle imprese interessate quale specifico requisito di partecipazione (Consiglio Stato, sez. V, 11 gennaio 2006, n. 43).

Un tentativo particolare di elusione della normativa è stato tentato in ambito sanitario sostenendo che il rapporto tra l'azienda sanitaria e una struttura convenzionata sarebbe riconducibile alla categoria delle concessioni amministrative e non a quella delle convenzioni negoziali.

Il tentativo è stato bloccato dai giudici amministrativi per i quali anche nei rapporti di tipo concessorio sussiste un elemento di natura convenzionale e quindi contrattuale destinato a disciplinare gli aspetti economici (Tar Sicilia Catania Sez. II, 08-06-2004, n. 1578).

## R2 Se i precari rischiano l'estinzione

ROBERTO MANIA  
ELENA POLIDORI

Saltano i contratti, non ci sono ammortizzatori.

La crisi colpisce i lavoratori senza garanzie. Viaggio nei dodici mesi più difficili

# L'anno nero dei precari Precari a rischio estinzione

ROBERTO MANIA

**D**aflessibili a precari. Da precari a disoccupati. La recessione sconvolge i mercati globali ma anche quelli locali del lavoro. In Italia ci sono circa 4 milioni di lavoratori con contratto atipico e per molti di loro l'obiettivo del posto fisso scolorisce e forse svanisce dentro la perfetta tempesta finanziaria. Per gli atipici, piuttosto, questa è la stagione dei licenziamenti, mentre la precarietà allarga i suoi tentacoli e penetra in quella che era la cittadella dei garantiti del contratto a tempo indeterminato. S'avanzano valanghe di cassa integrazione e di mobilità. E almeno un milione di atipici rischia di finire nelle liste di disoccupazione. La flex-security resta un anglicismo e soprattutto uno slogan con poca fortuna nel Belpaese.

Questa è la prima recessione che affrontano i precari made in Italy. La precedente, quella del '93 con quasi un milione di posti persi, non l'hanno vista semplicemente perché non c'erano. Il pacchetto Treu e poi la legge Biagi, con le tante tipologie contrattuali, arriveranno dopo, a cavallo tra il Novecento e il nuovo secolo: dai co.co.co ai co.co.pro; dal lavoro interinale a quello in somministrazione; dal job sharing al job on call, fino allo staff leasing. Si disse che bisognava rendere più facile l'ingresso nel mercato del lavoro. E le generazioni più giovani hanno sperimentato tutte le vie d'accesso. Ma ci si accorge oggi che è soprattutto più facile licenziare. O non rinnovare i contratti a tempo, che poi è lo stesso. Così - stando a un sondaggio di Eurispes - oltre il 46 per cento degli italiani ritiene che le nuove regole del mercato del lavoro abbiano soltanto reso più difficili le possibilità occupazionali dei più giovani.

**E**PPURE certifica l'ultimo Rapporto del Censis - tra il 2004 e il 2007 l'incremento del lavoro atipico è stato del 14,7 per cento contro una crescita di quello tipico di appena il 2,3 per cento. E ancora: nello stesso periodo i contratti a tempo determinato sono aumentati di quasi il 19 per cento.

I numeri complessivi sui precari in transito verso la disoccupazione ancora non ci sono, ma basta guardare cosa sta accadendo in alcune regioni industriali del nord, dove la crisi sta picchiando già duramente, per intuire il trend. In Piemonte a dicembre le assunzioni attraverso i contratti a tempo determinato sono crollate di quasi il 20 per cento, dopo il - 13,3 per cento di ottobre e il - 18 per cento di novembre. I prossimi mesi, va da sé, saranno peggiori. Tra ottobre e novembre nel torinese - dati provenienti dai Centri per l'impiego - si sono persi, senza i rinnovi dei contratti a termine, così quasi 21 mila posti di lavoro, quando solo nei tre mesi precedenti il calo era stato decisamente più contenuto: poco più di 4.000.

Il grafico del Veneto non è diver-

**Il precedente nel 1993, quando andarono persi quasi un milione di posti**

so e l'inversione di tendenza si è registrata a ottobre: da quasi 12 mila contratti a tempo determinato di settembre e meno di 7.000 a novembre. Poi c'è l'Emilia Romagna: nel 2008 sono stati assunti con contratto a tempo determinato 109 mila persone, 90 mila di

**D**A FLESSIBILI a precari. Da precari a disoccupati. La recessione sconvolge i mercati globali ma anche quelli locali del lavoro. In Italia ci sono circa 4 milioni di lavoratori con contratto atipico e per molti di loro l'obiettivo del posto fisso scolorisce e forse svanisce dentro la perfetta tempesta finanziaria.

ALLE PAGINE 23, 24 E 25

queste scadono nei primi sei mesi di quest'anno. Dire che sono a rischio è un eufemismo.

Tre economisti del sito de *lavorce.info* (Fabio Berton, Matteo Richiardi e Stefano Sacchi) hanno stimato che a dicembre sarebbero scaduti 300 mila contratti a tempo determinato e solo una parte di questi (meno del 38 per cento) avrebbe poi potuto ottenere il sostegno al reddito. Perché - nell'epoca della produzione *just in time* e, appunto, della flessibilità del lavoro - il sistema degli ammortizzatori sociali, salvo qualche intervento realizzato dall'ultimo governo di centrosinistra, non è ritagliato per le misure degli atipici.



Che non hanno la cassa integrazione perché non mantengono il rapporto con la propria azienda, e per i quali l'accesso all'indennità di disoccupazione è spesso un tragitto tortuoso per superare gli ostacoli che la legge frappone a chi non ha avuto un rapporto standard senza interruzioni. D'altra parte questo è il doppio mercato del lavoro che si è ingrossato negli anni e che non si è mai avvicinato alle vecchie, in fondo rassicuranti, protezioni d'epoca taylorista.

Ancora i numeri, questa volta relativi al lavoro interinale che, nell'ingordigia definitoria, è diventato "asomministrazione". Insomma, il "lavoro in affitto". La fonte, questa volta, è l'ultima indagine trimestrale dell'Ente bilaterale nazionale per il lavoro temporaneo. Dunque, nel terzo trimestre del 2008 la differenza tra missioni avviate e cessazioni ha registrato un saldo negativo di 60 mila unità (pari al 25 per cento delle missioni avviate nel periodo). Ma nel 2007, considerando il medesimo arco temporale, il saldo era positivo, con un numero di assunzioni superiore di circa 7 mila rispetto alle cessazioni. D'altra parte se sprofonda la domanda, nessuno può chiedere lavoro. E già in condizioni normali - secondo l'Istat - un lavoratore temporaneo ha 14 probabilità su cento di perdere il posto entro un anno, contro il 4

### **Per il 46% degli italiani le nuove regole del lavoro hanno ridotto le chance dei giovani**

per cento del lavoratore tipico.

Gli atipici, si sa, sono i più giovani. Il 21,5 per cento dell'arcipelago del lavoro precario è costituito da lavoratori fino a 34 anni di età. La classe di età compresa tra i 35 e i 44 anni - secondo il Censis - rappresenta il 9 per cento; e ancora meno la classe tra i 45 e i 54 anni: il 6,2 per cento. Ma la precarietà dei giovani - sostiene il Censis - «risulta aggra-

vata» dal netto calo del lavoro tipico nella loro fascia d'età: - 9,5 per cento. E' così che la precarietà è entrata nel ceto medio, perché sono anche i figli di un piccola borghesia poco avvezza alle intemperie del mercato del lavoro, cresciuta all'insegna della stabilità e del progressivo miglioramento del proprio status, a fare i conti con l'incertezza. Certo, sono i precari delle professioni intellettuali, degli uffici, delle consulenze, della pubblica amministrazione, delle università, della ricerca. Non delle fabbriche e neanche dei call center. Che, probabilmente, restano ad appannaggio delle classi popolari. Ma - ha scritto Aris Accornero nel suo "San Precario lavora per noi" - «non si può escludere che i ceti medi, coinvolti in una precarietà che non avevano mai conosciuto, ne vengano da questa frustrati più di quanto tocchi alla classe operaia, se non altro perché avevano aspettative di una maggiore stabilità dell'impiego». La precarietà allora diventa capillare come fenomeno percepito dalla comunità, aldilà delle sue dimensioni numeriche. Soprattutto perché non esistono paracaduti sociali: il precario, in Italia, è senza rete protettiva.

In un'inchiesta di poco più di un anno fa, la Ces (la Confederazione dei sindacati europei) ha stimato che l'esercito dei lavoratori vulnerabile (o perché no? working poor, come negli Stati Uniti) ha superato i 30 milioni in tutto il continente: sei milioni nella Spagna del boom immobiliare e della iperliberalizzazione del mercato del lavoro, cinque nella Gran Bretagna, deindustrializzata, sei nella Germania dal welfare opulento. Così che - dati Eurostat - la percentuale di lavoro temporaneo in Europa è di poco superiore al 14 per cento (14,3), ma è oltre un terzo nel mercato spagnolo, il 14,2 per cento in Germania, il 13,3 per cento in Francia, il 12,3 in Italia. Una per-

### **I nostri lavoratori atipici difficilmente avranno una pensione decente**

centuale non clamorosa ma che negli anni, nella mancanza di un progressivo adeguamento delle protezioni sociali, ha inciso fortemente sulla cultura del lavoro e anche sulla scarsa produttività della nostra economia. Perché non può non esserci un rapporto tra la flessibilizzazione disordinata del nostro mercato del lavoro, con le sue frammentazioni e destrutturazioni, con la sua illusione di un'occupazione crescente nonostante un Pil perlopiù stagnante, e il crollo della produttività del sistema. E' solo una coincidenza che dal 1995 al 2004 la produttività media del lavoro sia aumentata da noi solo del 3,1 per cento, contro il 12 per cento tedesco e l'11,8 per cento francese? Eppure nei decenni passati, quelli delle garanzie, eravamo stati noi la tigre europea.

Infine, dopo essere stati tanto flessibili e poi anche precari, i nostri lavoratori atipici difficilmente saranno pensionati, almeno come concepiamo noi adesso questa categoria. Certo - quando lavorano - versano i contributi previdenziali, e il loro è uno dei fondi dell'Inps con il migliore attivo. Ma serve per pagare le pensioni dei loro padri. E forse anche i prepensionamenti decisi, ancora una volta, dall'arroganza della recessione.

# 1.

Parte oggi un'inchiesta in più puntate sul mondo dei lavoratori precari, costituito in gran parte da giovani: sono infatti la prima categoria ad essere colpita dalla crisi economica, come testimoniano i sempre più numerosi mancati rinnovi dei contratti a termine che vanno a scadenza

***A dicembre sono scaduti 300 mila contratti a termine e solo poco più di un terzo dei nuovi disoccupati ha ottenuto un sostegno al reddito: per gli altri non ci sono ammortizzatori. La crisi colpisce un esercito di 4 milioni di persone, sempre più senza futuro***



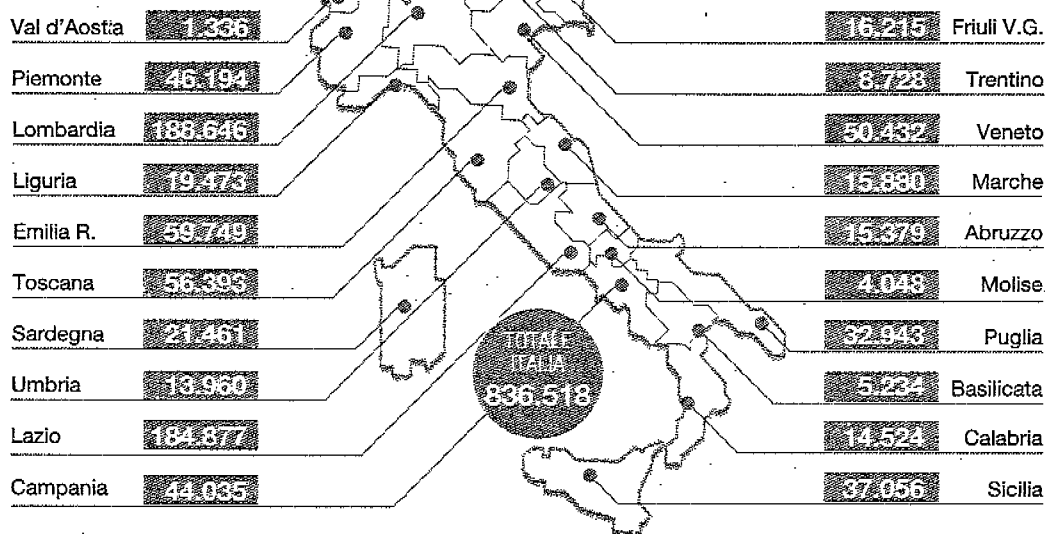
**Tutti i contratti a termine in Italia**

	Occupati con durata prefissata	Durata media contratto (in mesi)	Num. scadenze dicembre 2008 (stima)	Durata media disoccupazione successiva (in mesi)	Senza sussidio di disoccupazione (in %)
Formazione lavoro	79.871	21,2	5.254	12,1	50,1 (stima 2003)
Apprendisti	247.584	34,0	10.772	12,6	73,9
Tempo determinato	1.557.166	11,3	193.353	12,7	38,1
Somministrati	60.638	5,2	16.317	9,3	47,3
Collab.coord. e a progetto	490.235	10,7	64.006	19,3	100
Altro	139.148	12,0	16.199		
<b>TOTALE</b>	<b>2.574.642</b>		<b>305.300</b>		

**Lavoro precario, l'Italia "in ritardo"**

	% di precari sul totale occupati
SPAGNA	33,3
GERMANIA	14,2
FRANCIA	13,3
ITALIA	12,3
REGNO UNITO	5,7

Fonte: Eurostat 2004

**Precari a rischio, dove sono**

## L'intervista

Il sociologo: bisogna abituarsi agli spezzoni di lavoro

De Rita: "Non è la fine  
è una crisi superabile"

ELENA POLIDORI

Vita da precari. «Bisogna imparare a vivere senza il mito del posto fisso ma solo con spezzoni di lavoro. E' un processo irreversibile», spiega il sociologo Giuseppe De Rita, presidente del Censis. «Bisogna anche imparare ad accettare le crisi perché ci sono sempre state. Ci si scotta, certo. Ma sono anche l'occasione per una nuova, grande metamorfosi che già cova, già si sente. Tra un paio d'anni, se si è agito con intelligenza, ci ritroveremo con una Italia meno rampante e presuntuosa».

Intanto però su Internet circola un santino dedicato a San Precario, protettore virtuale di chi non ha un lavoro garantito. Che ne pensa?

«Che i santi sono una cosa seria. La maggior parte di loro ha vissuto dentro la società ed ha agito per una maggiore coesione sociale. Non è roba da Internet. Per chi ci crede, ovviamente».

Non pensa che sia stato inventato perché il precario non sa più a che santo votarsi?

«Sì, certo. Ma farebbe meglio ad abituarsi a vivere in un mercato del lavoro che è diventato molecolare. Il precariato è elasticità: questo è il destino, il futuro».

Convorrà però che la crisi economica aggrava il quadro e il precario rischia di diventare disoccupato.

«Le crisi ci sono sempre state e questa non è più seria di altre. Come le altre finirà, facendo sparire per sempre l'era della ricchezza facile, degli hedge funds, del disprezzo dei Bot e di tutte quelle distorsioni create da furfanti e ruspanti. Ecco, se è così, l'Italia del domani è un paese destinato a vivere meglio».

Nel frattempo però il domani del precario è fatto di incertezza.

«Sul piano psicologico è senz'altro così. Ma a questo choc dovremo adattarci tutti. A cominciare da me: io come Censis faccio 60 ricerche l'anno. Se domani dovrò farne solo 40, è chiaro che o riduco il personale o le pagine. Ma resto convinto che il mito del posto fisso è una evoluzione disastrosa della società. Occorre ragionare sugli spezzoni di lavoro».

Sempre che ci siano, questi spezzoni...

«Una crisi è una crisi. Ne abbiamo avuto di furibonde dal dopoguerra a oggi. Tutte passate. E passerà anche questa perché il siste-

ma è meno fragile di quel che appare anche rispetto ad altri paesi».

E' fatalismo, il suo?

«E' realismo. Occorre solo governare le difficoltà con intelligenza, senza fare interventi che appesantiscano i conti pubblici. L'ansia di mettere a posto i precari è comprensibile. Ma su questa ansia giocano meccanismi regressivi che irrigidiscono un sistema che non può che conservarsi elastico».

Resta il fatto che la gente ha paura per il futuro dei propri figli.

«La paura ce l'abbiamo tutti. Ma io ho 8 figli, nessuno ha un contratto a tempo indeterminato e tutti vivono più che bene. Il posto fisso è una ghigliottina».

Ora la crisi sta colpendo il ceto medio. Meglio: i figli del ceto medio.

**«Dobbiamo abbandonare il mito del posto fisso, è una ghigliottina»**

«E tuttavia queste famiglie continuano a portare i figli alla laurea, pur sapendo che saranno precari. Questo è l'effetto di una "cetomedizzazione" che vuole solo difendere se stessa. Ma fino a quando il precario non torna a fare il lavoro che oggi svolge l'extracomunitario, resterà sempre ceto medio. Sia pure con qualche stranguglione in più».

E se accadesse davvero, questo ritorno indietro? Se i precari diventassero gli ultimi degli ultimi?

«Sarebbe rovinoso per la loro autostima. Diventerebbe una frustrazione abominevole. Ma ripeto: non è così. E aggiungo: guai se si tornasse ad una sistemazione del precariato a tutti i costi come è avvenuto in passato, specie nel pubblico impiego. Sono meccanismi furbastrici capaci solo di creare false realtà e di farci pagare uno scotto enorme in termini di bilancio dello Stato. Allora sì che per uscire dalla crisi non basteranno cinque anni».

Che fare allora, in alternativa?

«Con piccoli interventi intelligenti tutto potrebbe risolversi. La crisi va fronteggiata caso per caso».

Faccia un esempio

«Roma si è reincipriata con un semplice piano di manutenzione degli edifici a cui hanno contribuito i privati, gli incentivi del Comune e le deduzioni fiscali dello Stato. Simuove sulla stessa linea il ministro Tremonti quando dice alle

Fondazioni di mettere un po' di soldi nello sviluppo locale. Ecco, bisogna procedere così».

Lei dice che questa crisi passerà. Ma le previsioni - ultime quelle degli esperti di Davos - tratteggiano un futuro a tinte fosche.

«La verità è che il sistema italiano regge meglio: da noi le banche, le medie imprese e le realtà locali resistono. Come è già successo mezzo secolo fa, il paese si sta reinventando, si prepara ad una nuova grande metamorfosi. La crisi è appunto una occasione per reinventarci. E alla fine avremo più sobrietà nei consumi e più capacità di fare impresa; le donne avranno un peso crescente. Si chiude un ciclo e se ne apre un altro migliore».



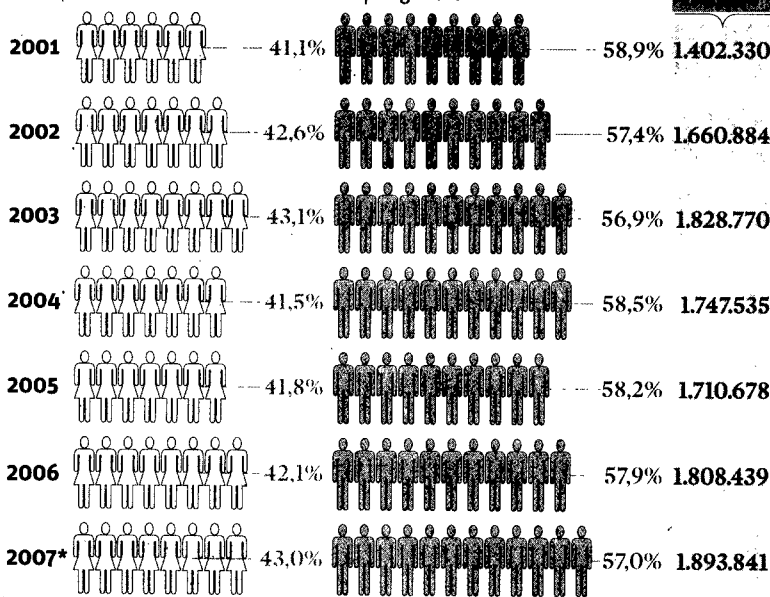
Nella gestione separata

# Chiamata alla cassa Inps per 1,9 milioni di iscritti

## Il trend

I lavoratori iscritti alla gestione separata (articolo 2, comma 26, della legge 335/95) sono: professionisti, amministratori, sindaci e revisori di società, collaboratori di giornali e riviste, amministratori di enti locali, partecipanti a collegi e commissioni, dottori di ricerca, venditori porta a porta, associati in partecipazione, co.co.pro, collaboratori occasionali, co.co.co continuativi pensionati di vecchiaia e over 65, co.co.co nella Pa, co.co.co prorogati.

Serie storica dei contribuenti distinti per genere



\* Dati provvisori

Fonte: Inps

### Francesca Barbieri

L'Inps chiama alla cassa quasi 1,9 milioni di contribuenti "atipici". E presenta un conto più salato a chi non ha altre coperture (oltre il 70 per cento del totale). Dal primo gennaio di quest'anno, infatti, la quota per la pensione è passata dal 24 al 25,72% del reddito. È l'effetto del secondo dei tre adeguamenti, ciascuno nella misura dell'un per cento, previsti dalla riforma del Welfare per il triennio 2008-2010.

La gestione separata dell'Inps è caratterizzata da un turnover molto forte: ogni anno i nuovi ingressi pesano tra il 20 e il 30 per cento del totale, mentre il 25-30 per cento esce dal sistema. Parasubordinato fa rima con temporaneo, dunque, e lo conferma anche il fatto che circa il 64% dei contribuenti ha meno di due anni accreditati per la pensione.

### L'identikit

Il collaboratore "medio" è uomo, quarantenne, residente al

Nord, lavora 238 giorni l'anno e percepisce un reddito pari a poco più di 15mila euro.

Le quote rosa sono stabili nel tempo e pesano nel 2007 per il 43% del totale degli iscritti, lo 0,7% in più rispetto al 1996, anno di nascita della gestione separata.

La presenza degli "atipici" sul territorio è invece cambiata, con il Nord che perde quota - passando dal 70% del 1996 al 56% di oggi - e il Sud in crescita (dal 9 al 17,4%). Proprio nel Meridione è più alta la quota femminile pari al 46,6% contro il 39,8% del Nord e il 43,9% del Centro. Donne oltre la media anche nel settore della sanità e assistenza (70,2%), mentre costruzioni, agricoltura e trasporti sono dominati dai maschi.

In assoluto le donne sono più giovani degli uomini: 37 anni di età media rispetto ai 43 del sesso forte. Nel corso del tempo è aumentata la quota di giovani iscritti con meno di 25 anni che oggi sono il 9% del totale. In calo i parasubordinati tra i 50

e i 59 anni (dal 15 al 14% dal 2004 al 2006); salgono, invece, gli over 60 (dal 10 all'11 per cento).

### Esclusiva e non

Oltre il 70% dei collaboratori svolge la propria attività a titolo esclusivo, il 20% ha un'altra occupazione, mentre i pensionati rappresentano circa il 9% del totale.

Lavorare tutto l'anno è un privilegio di pochi: solo il 39% degli atipici infatti è impegnato full-time. I più sono all'opera circa 8 mesi (238 giorni), con gli uomini che superano le donne di un mese. E così appena il 33% del totale riesce a intascare un compenso sufficiente ad avere un anno pieno di contributi per la pensione.

### Il contratto

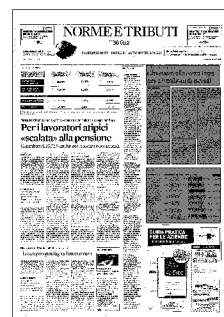
La metà dei parasubordinati ha un progetto o un programma di lavoro (co.co.pro), mentre un terzo è sindaco o amministratore di società. Gli altri si dividono tra ricercatori, venditori porta a porta, associati in partecipazione, co.co.co nel settore pubblico, collaboratori occasionali

più altre categorie marginali.

Tra i co.co.pro sono le donne a prevalere (53%), mentre sono solo il 23% degli amministratori, a riprova del fatto che per il gentil sesso le forme di collaborazione più caratterizzate e meglio retribuite rappresentano possibilità marginali.

Se il reddito medio è intorno ai 15mila euro, le donne guadagnano la metà degli uomini, 9.730 euro contro 19.350. I giovani intascano un sesto degli over 60 (3.890 € rispetto a 23.370 €), i collaboratori del Sud la metà di quelli del Nord. Traduttori e interpreti fatturano più di tutti (oltre 16mila euro l'anno), mentre ai soci lavoratori di cooperative va il reddito più basso (4.880 euro l'anno).

francesca.barbieri@ilssole24ore.com



**inchiesta** Un'elaborazione di Progetica su quarant'anni di mercati finanziari dimostra che il rosso del 2008, anche se pesante, non deve allarmare

# Il Tfr perde la sfida con la macchina del tempo

Non è mai riuscito a difendere il potere d'acquisto a causa del Fisco. Mentre i fondi sul lungo termine ce l'hanno fatta anche nello scenario più nero. In media dopo 20 anni la liquidazione è sotto dell'11%, le casse in attivo dal 24% al 50%

DI ROBERTO E. BAGNOLI E MASSIMO FRACARO

**C**olpiti e affondati nel 2008. Ma ben oltre la linea di galleggiamento nel medio e lungo periodo. L'anno che si è appena chiuso è stato drammatico per gli strumenti della previdenza integrativa con perdite che vanno dal -6% al -25%, mentre il Tfr si è rivalutato del 2,7% netto. Mettendo, però, il Tfr e i fondi pensione nella macchina del tempo il giudizio è destinato, in molti casi, a rovesciarsi. Ed è quello che ha tentato di fare *CorriereEconomia*, con l'aiuto di Progetica, società indipendente di consulenza, per cercare di stemperare la delusione di chi ha conferito il Tfr ai fondi. E si trova, purtroppo, a conteggiare perdite non indifferenti. L'elaborazione dimostra, però, che non è stata una scelta avventata.

## L'Amarcord

Analizzando, ad esempio, i peggiori periodi trentennali dal 1969 ad oggi, con mercati spesso in balia delle tempeste finanziarie, i fondi avrebbero vinto comunque l'eterna partita con il Tfr. Un lavoratore che vi avesse destinato la liquidazione nel peggiore dei casi (1979-2008) avrebbe ottenuto una performance del 6% in termini reali, vale a dire al netto dell'inflazione, se avesse investito in una linea azionaria (con il 20% di obbligazioni), mentre il Tfr si sarebbe svalutato dell'8% (in questo caso il peggior periodo va dal 1970 al 1999). Investendo in obbligazioni, il risultato sarebbe stato positivo del 37% e con un portafoglio bilanciato del 29%. Su orizzonti temporali più ridotti l'esito appare più incerto.

Se al posto del periodo peggiore viene considerato quello «mediante», ossia quello nel quale la performance è centrale rispetto a tutte quelle che si sono verificate dal 1969 ad oggi, la previdenza integrativa avrebbe consentito di realizzare, anche in un orizzonte ridotto a 20 anni, e quindi meno favorevole, una performance che varia dal 24% di una linea obbligazionaria al 38% di una bilanciata (60% Borsa, 50% bond) al 50% di un'azionaria. Nello stesso periodo il Tfr (che si rivaluta con un tasso dell'1,5%, più il 75% dell'inflazione), avrebbe

perso l'11%. E nello scenario super-ottimistico già dopo 5 anni avrebbe dovuto gettare la spugna.

«Le elaborazioni mostrano cosa sarebbe successo da un lato a chi avesse mantenuto il Tfr in azienda — spiega Sergio Sorgi, vicepresidente di Progetica — e dall'altro a chi fosse stato iscritto a un fondo aperto per 1, 5, 10, 15 o 20 anni. E' stato considerato uno scenario di lungo periodo, trent'anni, anche se i fondi allora non erano operativi. Sono stati applicati i costi medi e l'inflazione effettiva nel periodo e il Fisco».

## L'effetto prezzi

L'analisi comprende tre scenari. «Il minimo e il massimo considerano gli andamenti peggiori e migliori — spiega Sorgi — mentre il terzo fa riferimento ai valori intermedi. E in questo scenario già nel breve periodo (5 anni) il rischio è stato premiato: l'azionario ha fatto meglio del bilanciato e quest'ultimo dell'obbligazionario che, a sua volta, ha reso di più del Tfr. Da notare che mai, in nessuno degli scenari, il Tfr ha consentito di mantenere il potere d'acquisto. A causa delle tasse non è riuscito a offrire risultati positivi in termini reali, cioè tenendo conto dell'inflazione».

I vari orizzonti temporali — 1, 5, 10 anni e così via — sono stati selezionati considerando dapprima tutti i periodi, traslati di anno in anno. Poi sono stati selezionati i periodi peggiori, mediani e migliori. Così ad esempio l'anno nero è il 2008 per le Borse e il 1973 per gli altri strumenti. I dieci anni peggiori per la Borsa vanno dal 1999 al 2008, per il Tfr sono quelli della prima crisi petrolifera (1972-81). I 10 migliori per la Borsa sono quelli dal '90 al '99.

La variabile fiscale è fondamentale. Nei calcoli sono state considerate le regole attuali (tassazione annuale dell'11% per fondi e Tfr, aliquota dal 15% al 9% sulle prestazioni dei fondi e del 20% per la liquidazione). Il confronto riguarda il conferimento del solo Tfr, senza ipotizzare un contributo volontario, e quindi non considera la deducibilità sui versamenti: il risultato sarebbe stato ancor più favorevole ai fondi.

## Il check up

### UN ANNO NERO

I risultati 2008 dei fondi pensione e del Tfr

Media Fondi pensione	-3,4%
Fondi negoziali	-6,3%
Fondi aperti	-14,1%
Pip*	-24,9%
Tfr	+2,7%

### HA VINTO LA GARANZIA

Rendimenti 2008 dei vari comparti

	Fondi negoziali	Fondi aperti
Obbligazionari puri	+1,6%	+4,9%
Obbligazionari misti	-3,9%	-2,2%
Bilanciati	-9,4%	-14,1%
Azionari	-24,5%	-27,7%
Garantiti	+3,1%	+1,8%

### LA SFIDA

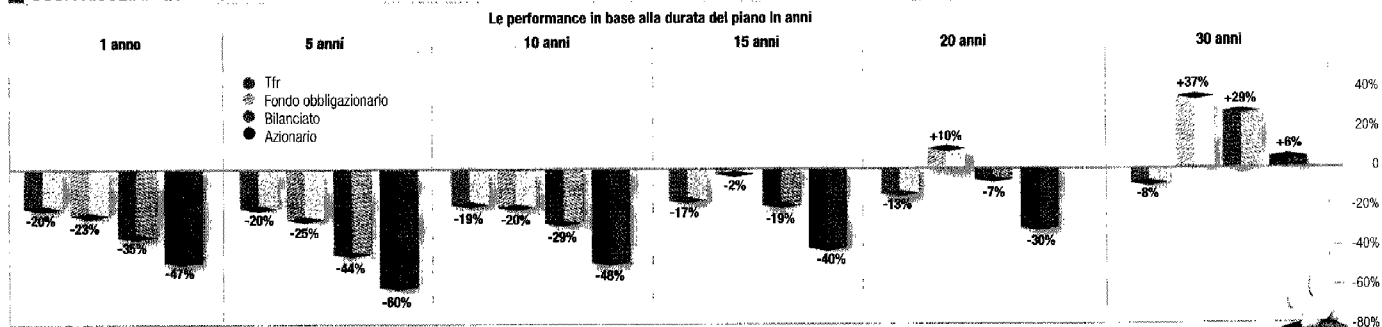
Quanti sono diventati 100 euro investiti a fine 2002

Media Fondi pensione	114,6
Fondi negoziali	117,1
Fondi aperti	107,6
Tfr	117,2

Fonte: elaborazione CorriereEconomia \* Solo Unit linked

### Primo scenario

■ COSÌ I RISULTATI QUANDO I MERCATI SOFFRONO



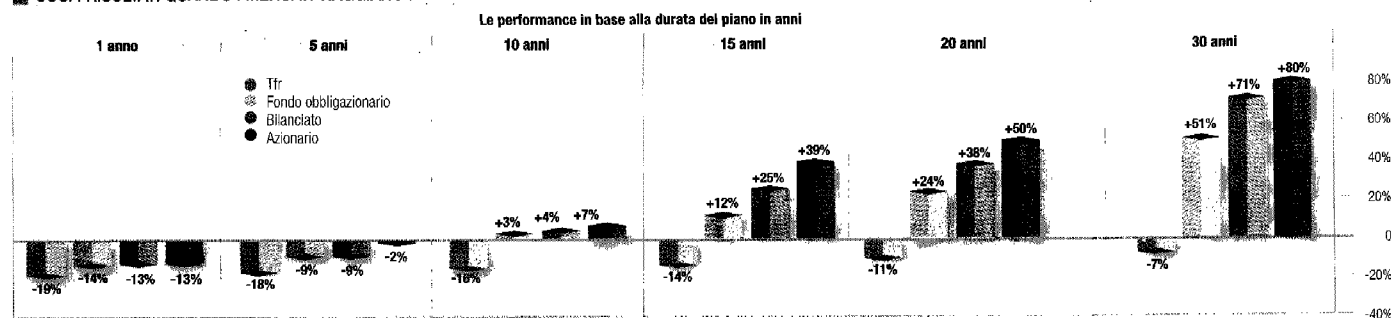
La previdenza e la sindrome di Fantozzi. Potrebbe intitolarsi così il primo scenario storico analizzato da Progetica. Per ciascuno degli strumenti, o per ciascuno dei periodi, sono stati calcolati i risultati ottenuti dal Tfr e dai fondi nel peggior arco temporale di sempre. In pratica si è incappati sempre nella classica nuvoletta. O meglio in qualche bufera finanziaria. E così, ad esempio per il fondo pensione azionario l'anno più nero è, ovviamente, il 2008 con una perdita del 47%. E per il Tfr il 1973 quando, a causa della super inflazione, la liquidazione si è letteralmente svaporata. Che conclusioni si possono ricavare? Che il tempo sana le ferite. Ma che non tutti hanno il tempo di vederle guarite e che, quindi, bisogna scegliere la forma di investimento adeguata. Come si può vedere fino a 10 anni il Tfr, pur svalutandosi, è in testa, soprattutto verso le linee più rischiose, mentre pareggia con le obbligazioni. A 15 la supremazia è già scalfita dai fondi obbligazionari, a 20 c'è il sorpasso anche dei bilanciati e a 30 il sorpasso è completato. Da notare che a causa dell'inflazione e delle tasse il Tfr non è mai in attivo. Ma ha perso via via potere di acquisto

Fonte: Progetica

RPivale

### Secondo scenario

■ COSÌ I RISULTATI QUANDO I MERCATI VIAGGIANO NELLA MEDIA STORICA



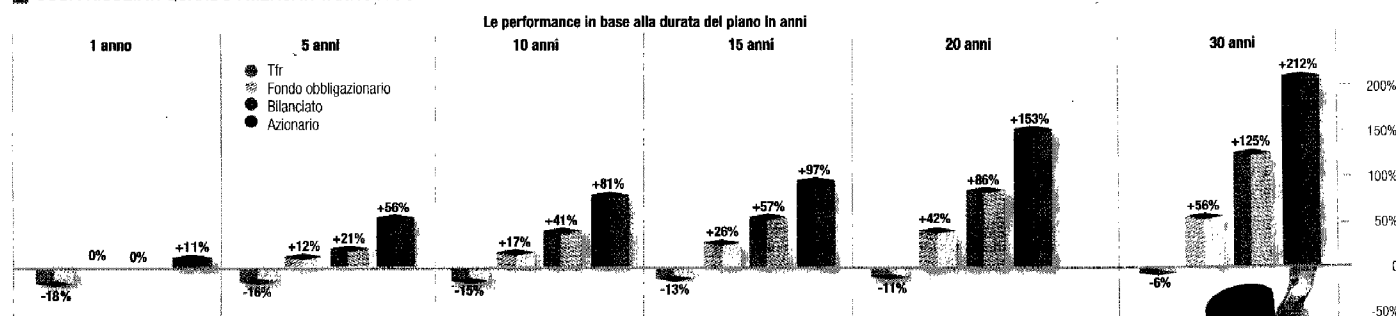
Vertiginose salite, pericolose cadute e tanti su e giù senza una direzione precisa. È la fotografia classica dei mercati finanziari. Ed è anche la visione più razionale e adatta per giudicare pregi e difetti della previdenza integrativa. Che cosa si ricava? Che, per tutti gli orizzonti temporali, il premio per il rischio è stato ricompensato. Il Tfr perde tutte le sfide, svalutandosi in media, sui diversi periodi, del 14%, i fondi a indirizzo azionario vincono quasi sempre a man bassa: perdono anch'essi fino a cinque anni e poi guadagnano. Avendo scelto le performance storiche medie raramente entrano nei calcoli il pessimo 2008 e l'eccellente 1999. Ma va considerato che nella selezione dei periodi entrano in gioco altre grandi crisi, come quella del 1973, del 1987 e perfino quella del 2000. Dall'analisi dei risultati sembrano uscire vincenti le linee bilanciate, staccate di poco dalle azionarie, ma con una minore rischiosità. Anche questo scenario conferma che nel lungo periodo la liquidazione tenuta in azienda perde di valore a causa della tassazione. Ad esempio con un'inflazione del 3% la rivalutazione nominale è del 3,75%, ma detraendo la tassa annuale dell'11%, la performance scende al 3,3%. Poco sopra l'inflazione. Già al 4% il conto si pareggia. Applicando il 20% di tassazione, il potere d'acquisto non è mai stato mantenuto. E sappiamo tutti che in passato l'inflazione italiana è stata ben più alta. Forse la stabilità dell'euro potrebbe rilanciare in futuro le sue chance.

Fonte: Progetica

RPivale

### Terzo scenario

■ COSÌ I RISULTATI QUANDO I MERCATI VANNO A GONFIE VELE



Il migliore dei mondi finanziari possibili. Quello con le azioni che, nonostante qualche temporanea battuta d'arresto, continuano a galoppare. È l'identikit del terzo scenario storico analizzato da Progetica. In un simile mondo finanziario, che considera tutti i migliori periodi, non c'è partita tra Tfr e fondo pensione. La previdenza integrativa vince sei a zero, cioè su tutte le distanze. Con le linee azionarie che, man mano che si allunga l'orizzonte temporale, staccano la liquidazione e le altre scelte più prudenti. A cinque anni rendono il 56% (periodo 1995/1999) contro il 12% (dal '82 all'86) delle obbligazionarie, a 30 il 212% contro il 56%. Da notare che tra Tfr e peggior fondo, però c'è quasi sempre una differenza di 30/40 punti percentuali. Questo scenario ottimistico non considera i due grandi crac di Borsa del 2000 e del 2008, quindi va preso con le pinze. I migliori 30 anni di Borsa, ad esempio, vanno dal 1970 al 1999. Se le azioni vengono promosse alla grande lo scenario però ci insegna lo stesso qualcosa: se si incappa in un'epoca di boom di Borsa è bene consolidare i guadagni e ridurre per il futuro il proprio profilo di rischio. Lo scenario ottimistico insegna qualcosa anche ai più giovani: il terribile 2008 può rivelarsi una grande opportunità per chi ha tanti anni davanti a sé perché entra ai minimi storici assoluti dei listini azionari

Fonte: Progetica

RPivale

L'intervista Il neopresidente della Covip illustra le sue prime mosse. E rassicura: i ribassi sono un'opportunità

## «Mano severa contro l'inefficienza»

Finocchiaro: più controlli su attività e trasparenza. Anche così si favoriscono le adesioni



imago economica

**Nuovi arrivi** Antonio Finocchiaro, ex vicedirettore generale di Bankitalia, da poche settimane presidente della Covip, la Commissione che vigila sui fondi pensione e sugli altri strumenti di previdenza integrativa. Tra le priorità, un controllo severo sui tempi di liquidazione delle prestazioni

Anche se i risultati 2008 sono stati negativi, le adesioni sono cresciute del 7%. Allo studio un fondo di garanzia a tutela di chi si pensiona nelle crisi finanziarie

DI ROBERTO E. BAGNOLI

**I**l sistema è solido, e nel lungo periodo i fondi pensione sono in grado di offrire risultati positivi e superiori al Tfr. Lo spiega Antonio Finocchiaro, ex vicedirettore generale di Bankitalia, da poche settimane presidente della Covip. Che annuncia un giro di vite per colpire chi sgarra. E intacca così la fiducia verso il sistema.

**Il 2008 è stato pesantissimo per i mercati, e anche i fondi pensione hanno registrato perdite rilevanti...**

«Sì, almeno per le linee azionarie, ma non sono certo affondati: tanto che, pur in un anno molto negativo, gli iscritti sono aumentati del 7%. Ma non si può dare troppo peso ai risultati di un anno. Nel 2004 la Covip aveva realizzato una simulazione dove si dimostrava che nel lungo periodo tutte le linee d'investimento avevano offerto risultati migliori rispetto al Tfr, come risulta, del resto, dalla vostra indagine».

**La grave crisi finanziaria suscita un forte allarme fra gli iscritti: che cosa direbbe loro per rassicurarli?**

«Di non guardare ai risultati di un solo anno, ma piuttosto al lungo periodo: con un orizzonte temporale

adeguato, i ribassi delle Borse possono offrire delle opportunità».

**C'è l'esigenza di proteggere il montante dei lavoratori che stanno per andare in pensione. State pensando a qualche soluzione?**

«Il problema esiste e ci stiamo lavorando. Si potrebbe creare un fondo di garanzia analogo a quello del settore bancario e interno al sistema, senza contributi statali, finanziato per esempio con una quota degli accantonamenti delle aziende. Un'iniziativa di questo tipo potrebbe rassicurare molti che non hanno aderito».

**La riforma del Tfr ha avuto risultati molto a macchia di leopardo. Cosa si può fare per incentivare le adesioni?**

«Vi sono state poche adesioni nelle piccole imprese, al Sud e soprattutto fra i giovani, anche se in questo caso bisogna tener conto che con redditi molto bassi si pensa alle necessità immediate. E' necessario sviluppare l'informazione e la cultura previdenziale anche a partire dalle scuole, come cominceremo a fare grazie a un accordo con il ministero dell'Istruzione».

**In base a un'indagine campionaria di Mefop, fra i non iscritti ai fondi molti non hanno alcuna in-**

**tenzione di cambiare idea...**

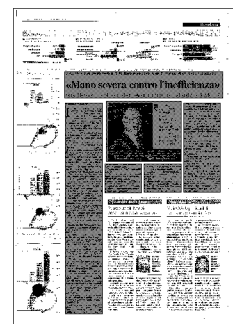
«Bisogna lavorare su questi lavoratori informandoli sui benefici fiscali, che non esistono per il Tfr, e sul contributo aziendale a cui ha diritto chi aderisce. L'approccio delle aziende rappresenta però un punto critico: se il lavoratore s'iscrive devono versare un contributo e perdono una fonte di autofinanziamento a basso costo».

**L'irreversibilità nel conferimento del Tfr alla previdenza complementare ha frenato molti lavoratori dall'aderire?**

«Probabilmente sì, ma è una questione su cui Covip può soltanto offrire un contributo tecnico. Si potrebbe consentire una finestra di uscita dopo un certo periodo, per esempio cinque anni».

**Le agevolazioni fiscali sono sufficienti?**

«Si può sempre migliorare, soprattutto eliminando il tetto di deducibilità di 5.164 euro l'anno, ma non mi



sembra che la finanza pubblica offra spazi in questa direzione».

**I fondi pensione sono in numero elevato: non crede che siano necessari accorpamenti?**

«Sì, come è avvenuto nel campo bancario. Ma la riduzione dei costi può essere ottenuta anche con la messa in comune fra più fondi di alcune funzioni, per esempio la tenuta delle posizioni degli aderenti: alcuni lo stanno già facendo».

**Alcuni fondi di categoria hanno registrato trasferimenti d'iscritti a favore dei Pip, che non prevedono il contributo aziendale....**

«Il fenomeno ci è stato segnalato, e sanzioneremo in maniera adeguata eventuali comportamenti scorretti degli intermediari che non abbiano informato il sottoscrittore su questo aspetto. Certo, è molto difficile dimostrarlo e c'è anche da chiedersi quale ruolo possano giocare i datori di lavoro, che in questo modo non devono più versare il contributo».

**Cosa pensa della normativa in cantiere sugli investimenti dei fondi pensione, che dovrebbe consentire l'introduzione di strumenti come hedge fund e fondi di private equity?**

«Nelle prossime settimane riprenderò i contatti con il ministero del Tesoro, competente a decidere: considerata la situazione dei mercati, peraltro, l'approccio dev'essere molto prudente».

**Quali sono, per i prossimi mesi, le sue priorità strategiche alla presidenza della Covip?**

«Intensificare i controlli per verificare l'osservanza delle regole a tutela degli iscritti. Da parte loro riceviamo molte segnalazioni relative soprattutto a ritardi nella liquidazione dei riscatti, anche oltre il termine di sei mesi. Se si riveleranno fondate, sanzioneremo in maniera pesante comportamenti non corretti dei fondi, che contribuirebbero a danneggiare l'immagine e la fiducia nel sistema».

**Parasubordinati.** Lunedì 16 primo versamento con malattia e assegno familiare

# Per i lavoratori atipici «scalata» alla pensione

Contributi al 25,72% anche per associati e occasionali

A CURA DI

**Sergio D'Onofrio**

Prosegue la "scalata" dei versamenti previdenziali per i lavoratori parasubordinati, categoria che raggruppa figure diverse: dai collaboratori a progetto agli occasionali (anche mini-co.co.co) fino agli associati in partecipazione. Il progressivo aumento dell'aliquota contributiva, che è pari quest'anno al 25,72% e nel 2010 arriverà al 26% del reddito, migliora le prospettive pensionistiche dei lavoratori atipici, iscritti solo alla gestione sepa-

## LE CONSEGUENZE

Con le aliquote crescono anche le tutele ma resta ancora forte il divario rispetto al regime previsto per i dipendenti

rata Inps. Resta tuttavia ancora forte il divario con i lavoratori dipendenti che versano un contributo pari al 33% della retribuzione. Un ulteriore handicap è dato dal fatto che attualmente i collaboratori possono contare solo parzialmente su alcune forme di tutela legate a situazioni (sintetizzate nella scheda a fianco) che comportano una copertura del conto assicurativo. Non hanno infatti come i dipendenti le stesse possibilità di valorizzare ai fini della pensione i versamenti sotto un certo importo, il servizio militare, le assenze per ma-

lattia e i periodi di studio.

Anche quest'anno il conto si presenta più salato per tutti coloro (la stragrande maggioranza) che sono privi di altre coperture previdenziali. Dal 1° gennaio il contributo per la pensione è passato dal 24 al 25% per effetto del secondo dei tre adeguamenti, ciascuno nella misura dell'1%, previsti dalla riforma del Welfare per gli anni 2008-2010. Entro lunedì prossimo, 16 febbraio, andranno versati all'Inps i contributi per i compensi corrisposti a gennaio ai lavoratori iscritti alla gestione separata tenendo conto che l'aliquota resta ferma al 17% per chi arrotonda la pensione o lo stipendio con i proventi delle collaborazioni.

## Ripartizione dell'onere

Nel 2009 per chi è iscritto in via esclusiva alla gestione separata il contributo complessivo è pari al 25,72%, comprensivo della quota (0,72%) destinata al finanziamento dell'assegno familiare e delle indennità di malattia e maternità. L'onere graverà per i due terzi (17,15%) sul committente e per il restante terzo (8,57%) sul collaboratore. Le nuove aliquote comportano un maggior costo per le imprese e una ritenuta più elevata (33 centesimi per ogni 100 euro di compenso) sulla busta paga del collaboratore. Nessuna novità per i pensionati e gli iscritti ad altri fondi previdenziali. Anche nel 2009 il contributo del 17% sarà per il 5,67% a loro carico e per la parte restante (11,33%) a cari-

co del committente.

## Associati e occasionali

Dal 1° gennaio 2009 l'aliquota è salita dell'1% anche per gli associati in partecipazione. Si tratta di quei lavoratori che in cambio della propria opera non ricevono uno stipendio ma una somma mensile variabile, proporzionata agli utili conseguiti dall'azienda. Si differenziano dai collaboratori e dai lavoratori a progetto perché il carico contributivo ricade per il 55% sull'associante e per il restante 45% sul lavoratore associato.

Per quanto riguarda i lavoratori occasionali occorre distinguere due categorie:

- i cosiddetti mini-co.co.co, per i quali si pagano gli stessi contributi previsti per i collaboratori e i lavoratori a progetto a prescindere dalla durata del rapporto e del compenso corrisposto;
- gli occasionali che svolgono un'attività autonoma e i venditori porta a porta, per i quali l'obbligo contributivo scatta solo se i redditi ricavati superano i 5mila euro. In questo caso i versamenti vanno fatti solo sulla parte eccedente in quanto i 5mila euro costituiscono una vera e propria franchigia.

## Minimale e massimale

Per tutti gli iscritti alla gestione separata il contributo è dovuto nei limiti di un massimale che per l'anno 2009 è fissato in 91.507 euro. Non è previsto invece un contributo minimo mensile o annuale in quanto si versa

sui redditi effettivamente conseguiti. Ai fini della pensione viene accreditato però un intero anno se si versa su un reddito corrispondente al minimale della gestione commercianti (14.240 euro circa nel 2009). Di conseguenza, visto che per i lavoratori non iscritti ad altri fondi l'aliquota è pari al 25,72%, la copertura per 12 mesi è garantita se si versano almeno 3.662 euro. Un importo inferiore (2.420,80 euro) è richiesto ai pensionati e agli iscritti ad altri fondi in quanto versano un contributo più basso (17 per cento).

## Le modalità

Entro il 16 febbraio i committenti e gli associanti sono tenuti a versare i contributi alla gestione separata con il modello F24 riportando rispettivamente le causali:

- C10 per i pensionati e i soggetti iscritti ad altre gestioni;
- CXX per quelli che non hanno altra copertura previdenziale;
- ASS per gli associati in partecipazione.

Con la circolare n. 13/2009 (si veda anche «Il Sole 24 Ore» del 30 gennaio) l'Inps ha ricordato che per i compensi corrisposti ai collaboratori entro il 12 gennaio scorso vale il cosiddetto "principio di cassa allargato". Ne consegue che per le somme corrisposte prima del 12 gennaio, riferite a prestazioni entro il 31 dicembre 2008, si applicano le vecchie aliquote, pari rispettivamente al 24,72% per i soggetti senza altra copertura e al 17% per i rimanenti iscritti.





## Le percentuali 2009

Categoria	Alliquota contributiva (1)	Quota a carico committente	Quota a carico lavoratore
Lavoratori privi di altra copertura (2)	25,72%	17,15%	8,57%
Pensionati e lavoratori iscritti ad altre gestioni	17,00%	11,33%	5,67%

## ASSOCIATI IN PARTECIPAZIONE

Privi di altra copertura (2)	25,72%	14,15%	11,57%
Con altra copertura	17,00%	9,35%	7,65%

(1) Il contributo è dovuto nei limiti del massimale di 91.507 euro - (2) Il contributo comprende la quota dello 0,72% destinata all'assegno familiare, e alle prestazioni di maternità e malattia

## Le differenze

**Copertura annuale**

■ I lavoratori dipendenti hanno diritto alla copertura pensionistica per l'intero anno se vengono versati contributi su una retribuzione minima settimanale di 183,29 euro, pari al 40% del trattamento minimo dell'Inps (458,20 euro). Nel 2009 il minimale è pari a 9.530,58 euro. A chi resta al di sotto di questa cifra viene accreditato un numero di settimane proporzionalmente ridotto. Stesso criterio per i lavoratori parasubordinati con la differenza che il minimale, agganciato ai commercianti, è molto più alto (14.420 euro nel 2008) e questo rende più difficile la copertura dell'intero anno. Chi ha versato fino - e anche oltre - questo minimale può contare su un anno intero di assicurazione anche se ha lavorato meno di 52 settimane. Può accadere che alcuni soggetti raggiungano il requisito minimo per la pensione (5 anni) pur avendo lavorato in modo discontinuo, mentre altri con un'attività ininterrotta acquisiscono il diritto in un periodo più lungo, proprio perché sono stati versati contributi su importi inferiori al minimale.

**Servizio militare**

■ Dal 1° gennaio 2005 la leva obbligatoria è stata abolita ma chi prima di questa data ha indossato la divisa o è stato impegnato nel servizio civile ha diritto alla copertura gratuita ai fini della pensione. Così non è per gli iscritti alla gestione separata, per i quali il servizio militare resta scoperto in quanto la normativa attuale non prevede l'accredito figurativo. È tuttavia recuperabile nel momento in cui il soggetto, dopo un periodo di lavoro atipico, ottiene un contratto di lavoro dipendente o inizia un'attività autonoma con iscrizione alle gestioni Inps dei lavoratori autonomi.

**Assenze per malattia**

■ Dal 1° gennaio 2007 i lavoratori parasubordinati hanno diritto all'indennità di malattia anche per gli eventi che non comportano un ricovero ospedaliero. Nei periodi di assenza dal lavoro, in cui beneficiano della tutela economica, non possono contare però sulla contribuzione figurativa ai fini della pensione. Diversa è la situazione dei lavoratori dipendenti ai quali viene garantita una copertura di 96 settimane nel corso della vita lavorativa.

**Riscatto laurea**

■ La legge 247/2007 ha reso più conveniente il riscatto dei periodi di studio, soprattutto perché la somma da versare all'Inps può essere pagata in 10 anni, con 120 rate mensili senza interessi. Del riscatto non possono fruire i lavoratori parasubordinati che si sono laureati prima dell'istituzione (31 marzo 1996) della gestione separata. Sulla base di un principio stabilito per i commercianti (Cassazione sentenza 18238/2002) non sono riscattabili i periodi di studio che si collocano prima dell'inizio dell'assicurazione. Il diritto al riscatto si riacquista tuttavia pienamente nel momento in cui si passa ad altra gestione pensionistica.

## Fondi & gestioni

# Previdenza integrativa lo Stato non risponde

■ di ADRIANO BONAFEDE

**Q**uindicimila pensionati in ambascie. Sono tanti quelli che hanno lasciato il lavoro da quando è scoppiata la tempesta finanziaria o che lo stanno lasciando in queste ultime settimane. Per loro, soprattutto per quelli che avevano scelto le linee azionarie dei fondi pensione, si profila una perdita secca di diversi punti percentuali sul montante che serve per calcolare la pensione integrativa, corrispettivo di una discesa mai vista in precedenza dei mercati borsistici di tutto il mondo. Di fronte a un sommovimento senza precedenti, che ha messo a nudo le crepe della previdenza integrativa, la Covip (la Commissione incaricata di vigilare sui fondi pensione) aveva proposto al governo di trovare misure idonee atte a restituire a questi pensionati/pensionandi quel che hanno perso negli ultimi mesi di fronte a evento imponderabili.

Dal vice direttore generale della Banca d'Italia, Ignazio Visco, erano venute anche proposte per riformare il sistema creando una sorta di meccanismo mutualistico di protezione da utilizzare proprio in questi frangenti. Tra le altre proposte circolate, c'era anche quella di creare un sistema di 'life cycle' per cui, via via che ci si avvicina alla scadenza dell'abbandono della vita attiva, il montante della pensione di scorta passa automaticamente e senza possibilità di deroga a investimenti più tranquilli che non le azioni.

Bene, a distanza di vari mesi dall'emergenza fondi pensione, dal governo non viene alcun segnale positivo. Pare anzi che l'ipotesi di intervenire a favore di chi è andato di recente o sta andando in pensione sia stata scartata temendo che questo intervento possa essere considerato dalla Commissione Ue un fittizio aumento del debito pubblico. Ma per molti questa sarebbe soltanto una scusa per evitare d'intervenire, e l'unica verità sarebbe che il Tesoro non vuole spendere soldi visto che ne ha pochi e li vuole spendere per cose che ritiene più urgenti. Rimane in ogni caso incomprensibile il ritardo con cui si affronta il tema di costruire un sistema permanente di protezione del lavoratore.

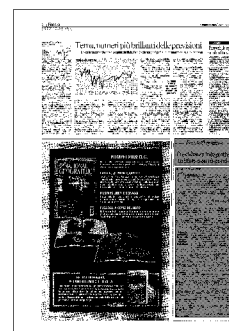
In assenza di interventi, un modo che il pensionato ha di parare il colpo sarebbe quello di non prelevare quella parte di pensione collegata ai fondi integrativi. Lasciando i soldi dove stanno e sperando in tempi migliori, cioè in un recupero più o meno rapido dei mercati azionari. Questa prospettiva, però, pare ogni giorno vanificata. La verità è che fosse rimasto nel fondo pensione da ottobre a oggi avrebbe accumulato altre perdite.

Che fare, dunque? Tutto dipende da quel che si pensa che accadrà nei prossimi mesi e anni. La tempesta finirà e ci sarà un recupero abbastanza rapido dei mercati? Oppure continuerà chissà per quanto e la ripresa, quando ci sarà, sarà lentissima? Inutile dire che ormai nessuno più pensa di avere la sfera di cristallo. Si vive giorno per giorno, e anche i guru delle Borse non sanno che pesci pigliare.

A maggior ragione non sa cosa fare il povero pensionato/pensionando, abbandonato ormai al proprio destino dai poteri pubblici. Ma il ragionamento vale anche per chi è ancora lontano dal momento in cui abbandonerà l'impiego: se si trova intrappolato in una linea troppo 'aggressiva', come si dice oggi, deve transitare a una linea più tranquilla incamerando le perdite o deve restare dove si trova sperando in una futura risalita?

Sono domande a cui non è facile dare una risposta. E forse le risposte sono tante quanti sono gli individui, ciascuno dei quali ha una storia propria. Quel che è certo è che i pensionati, i pensionandi e i futuri pensionati questa risposta dovranno cercarsela da soli. Né lo Stato né i fondi pensione li aiuteranno.

**È rimasta  
inascoltata  
la richiesta  
di aiuto  
lanciata  
dalla Covip**



## Sanità. Nel Lazio le ricette più care

# La mappa dei ticket: Regioni divise davanti al medico

Regioni in ordine sparso sugli oneri per le prestazioni sanitarie. E non è solo sugli importi dei ticket che la forbice tra un'area e l'altra del Paese si divarica - ad esempio l'importo può variare da 50 centesimi all'Aquila a 4 euro a Roma - ma anche sul regime delle esenzioni. Dove ci si divide già sul

più elementare dei requisiti per l'accesso all'agevolazione, vale a dire il limite di reddito. Ma forse il record della complicazione si raggiunge in Friuli Venezia Giulia dove, solo per le prestazioni di pronto soccorso, sono previsti ben nove ticket diversi.

Servizi ▶ pagina 7

# Sui ticket sanitari un test improvvisato del federalismo

## Regioni divise su importi ed esenzioni Il pronto soccorso costa da 7 a 100 euro

### Visite. Poche le eccezioni ai tetti fissati per le specialistiche

### Prontuari ospedalieri. Difficoltà anche sui tempi di aggiornamento

#### Sara Todaro

Nel Lazio, stretto nella morsa del "piano di rientro", dal primo gennaio risonanze e Tac eseguite nel Ssn costano 15 euro in più rispetto al resto d'Italia: l'unico modo per recuperare disastri amministrativi storici e non dismettere cure essenziali per tutti i cittadini, finché non si farà ordine. L'emergenza la si serve ovunque, ma i Pronto soccorso da cui è più complicato uscire sono quelli friulani: tra un centesimo e l'altro, sono ben nove le tipologie di ticket con cui far di conto. I farmaci, poi, sono un caso a parte: un puzzle di soluzioni praticamente infinito.

Insomma: "a che punto è la notte" dei diritti nel Ssn? La domanda è legittima, tanto più mentre si discute di un federalismo che rischia di spazzar via del tutto il proclamato universalismo delle cure.

L'ultimo a esercitarsi nella palestra del "fai-da-te" regionale delle cure è stato il Ceis - Centro di economia sanitaria dell'Università Tor Vergata di Roma - nel suo report annuale, appena presentato. Sotto la lente, tra l'altro, proprio le differenze regolatorie che impazzano da un capo all'altro della penisola, indagate tramite l'osservatorio «Sanidata», che raccoglie e organizza la legislazione nazionale e locale in materia.

#### Farmaci

Paradigmatica per la varietà e l'intensità degli interventi in pista la questione della farmaceutica, declinata almeno attraverso tre tipi d'intervento.

In primis i limiti prescrittivi: si ritira un pezzo a ricetta in Abruzzo, Basilicata, Calabria, Lazio, Molise e Sicilia, ma in Abruzzo il limite vale solo per antinfiamma-

tori e antibiotici in confezione settimanale; in Basilicata e Calabria per tutta la classe A e i galenici; in Molise e nel Lazio per le stentine; in Sicilia per gli antiacido.

Proprio questa categoria di prodotti è peraltro nel mirino di nove Regioni con provvedimenti ad hoc che vincolano la rimborsabilità al prezzo minimo di riferimento tarato sul generico: in Abruzzo, Calabria, Campania, Puglia e Sicilia quest'ultimo vale 0,90 euro; in Sardegna 0,76 e così via. Infine i ticket: mezza Italia (undici Regioni) li applica, l'altra mezza no. E il discrimine delle esenzioni non finisce più di stupire.

#### Specialistiche

Diversa, ma non meno variegata, la situazione sul fronte della specialistica. Quasi tutte le Regioni recepiscono la normativa varata con la Finanziaria 2007, che fissa



a un massimo di 36,15 euro il ticket a ricetta (massimo otto prestazioni). Cinque Regioni, però - Lombardia, Sicilia, Sardegna, Friuli Venezia Giulia e Lazio - vanno per conto loro.

Idem per gli accessi al Pronto soccorso, su cui a livello nazionale grava una quota fissa di 25 euro per tutti gli accessi impropri (i «codici bianchi», ovvero i casi non urgenti, non seguiti da ricovero). Gran parte delle Regioni si sono adeguate, ma c'è chi fa eccezione: è il caso della Puglia e della Sardegna. La prima ha introdotto anche un ticket di 15 euro sui «codici verdi» (prestazioni

di media urgenza, senza ricovero); la seconda fa pagare oltre alla quota fissa anche il ticket sulle prestazioni specialistiche.

### **Cure ospedaliere**

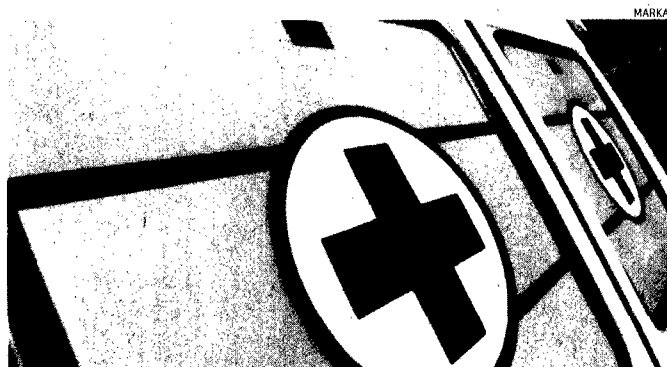
Se il Ceis parla di "differenze", c'è stato chi - sempre in questi giorni - ha segnalato addirittura la "balcanizzazione" delle cure ospedaliere. Lo ha fatto il Cerm (Competitività, Regolazione, Mercati), che ha focalizzato l'attenzione su ritardi e sperequazioni nell'aggiornamento dei prontuari ospedalieri regionali. Così lo stesso farmaco in Umbria ci mette solo 12,4 mesi per entrare in corsia, mentre ne servono 16,8 in Toscana e 17 nel Lazio.

### **Malattie croniche**

A completare l'affresco delle disparità sarà, giovedì prossimo, il Coordinamento nazionale delle associazioni dei malati cronici-Cittadinanzattiva, cui aderiscono 140 organizzazioni, con l'ottava edizione del Rapporto sulle politiche della cronicità, che segnala differenze d'accesso in specifiche aree dell'assistenza come farmaci, riabilitazione, protesica, a volte anche da Asl ad Asl.

Qualche esempio: i siciliani stentano a curare la sclerosi multipla e l'artrite reumatoide; nel 2008 per centinaia di residenti del Lazio i farmaci biologici sono stati un miraggio; la burocrazia determina l'interruzione delle terapie nel 37% dei casi.

Allo stesso modo, le rette per il ricovero nelle residenze sanitarie assistenziali (Rsa) a carico degli utenti passano dai 459 euro in Basilicata ai 1.554 in Emilia Romagna; i letti in hospice oscillano da 0,9 ogni 10mila abitanti nel Lazio, a 0,81 in Basilicata. Per un'Italia delle cure più diseguale che mai.

**Il puzzle sul territorio****PRONTO SOCCORSO**

<b>Ticket</b>	<b>Applicazione</b>
<b>Abruzzo, Basilicata, Calabria, Campania, Lazio, Marche, Molise, Piemonte, Puglia (P.A.), Sicilia, Umbria, Valle d'Aosta</b>	Codici bianchi (*)
<b>Quota fissa 25 euro</b>	Codici bianchi (*)
<b>Abruzzo</b>	Codici bianchi (*)
Quota fissa 25 euro; 36,15 euro per prestazioni diagnostiche, specialistiche e/o di consulenza	Codici bianchi (*)
<b>Bolzano (P.A.)</b>	Accessi giustificati senza ricovero
Quota fissa 15 euro	Accesso non urgente né giustificato
50 euro + ticket per ulteriori prestazioni fino a max 100 euro;	Accesso non urgente né giustificato
<b>Emilia Romagna</b>	Codici bianchi (*)
25 euro per la visita specialistica + ticket per ulteriori prestazioni specialistiche	Codici bianchi (*)
<b>Friuli Venezia Giulia</b>	Codici bianchi (*)
Ticket per prestazione: 7,74 euro visita; 10,32 euro consulenze specialistiche; 18,07 euro esami di laboratorio; 12,91 euro Rx torace; 23,24 euro altre indagini radiologiche; 30,98 euro ecografia; 12,91 euro Ecg; 23,24 euro Eeg e consulenza neurologica; 12,91 euro altri esami/consulenze specialistiche (**)	Codici bianchi (*)
<b>Liguria</b>	Codici bianchi (*)
25 euro come quota fissa; 36,15 euro, come tetto massimo, per prestazioni aggiuntive	Codici bianchi (*)
<b>Lombardia</b>	Codici bianchi (*)
25 euro per visita specialistica e ulteriori prestazioni	Codici bianchi (*)
<b>Puglia</b>	Codici bianchi (*)
25 euro + ticket per le prestazioni specialistiche fino a 36,15 euro per gruppi di 8 prestazioni della stessa branca	Codici bianchi (*)
<b>Sardegna</b>	Codici bianchi (*)
Quota fissa 25 euro	Codici bianchi (*)
Quota fissa 15 euro	Codici verdi (***)
<b>Toscana</b>	Codici bianchi (*)
Quota fissa 25 euro visita analisi + 25 euro per prestazioni specialistiche più complesse (per esempio radiografia)	Codici bianchi (*)
<b>Veneto</b>	Codici bianchi (*)
Quota fissa 25 euro; max 36,15 euro per altre prestazioni per branca specialistica	Codici bianchi (*)

Nota: (\*) prestazioni eseguite in Pronto soccorso ospedaliero non seguite da ricovero; (\*\*) le voci dal 3 al 9 sono comprensive della visita di Pronto soccorso; (\*\*\*) pazienti poco critici e a bassa priorità di accesso

**LABORATORIO**

**Abruzzo, Basilicata, Calabria, Campania, Emilia Romagna, Liguria, Piemonte, Marche, Molise, Puglia, Toscana, Trentino Alto Adige, Umbria, Valle d'Aosta, Veneto**

36,15 euro a ricetta (\*); esenzione nuclei familiari con reddito fino a 36.151,98 euro

**Friuli Venezia Giulia**

36 euro per ricetta (\*); esenzione nuclei familiari fino a 36.151,98 euro

**Lazio**

36,15 euro a ricetta (\*) + quota fissa: 15 euro per Rnm e Tac; 5 euro per fisiocinesiterapia; 4 euro per specialistica ambulatoriale e altro. Esenzione per reddito riconosciuta in base all'Isee regionale

**Lombardia**

36 euro a ricetta; esenzione nuclei familiari fino a 38.500 euro

**Sardegna**

46,15 euro a ricetta (\*); esenzione nuclei familiari fino a 36.151,98 euro

**Sicilia**

Esenzione totale: per nuclei familiari con Isee sotto i 7mila euro. Per gli altri: quota fissa di 2 euro a ricetta e compartecipazione fino a 36,15 euro. Per importi superiori va corrisposta una quota ulteriore pari al 10% della differenza tra la somma totale e la quota di 36,15 euro

Nota: (\*) per un massimo di 8 prestazioni della stessa branca specialistica

## RICETTE

**ABRUZZO**

■ **0,50 euro a confezione, max 1 euro a ricetta per i non esenti.** 0,25 euro a confezione, max 0,50 a ricetta per: invalidi civili oltre 2/3; invalidi di guerra categoria 6-8; invalidi per lavoro dal 67% al 79%; invalidi per lavoro dal 35% al 66%; infortunati sul lavoro o affetti da malattie professionali dall'11 al 34%; invalidi per servizio categoria 6-8. La quota di compartecipazione non si applica ai farmaci non coperti da brevetto che si adeguano al prezzo di riferimento regionale.

**BOLZANO**

■ **2 euro a confezione, max 4 euro a ricetta.** Pagano 1 euro per ricetta: malati cronici e rari; invalidi per servizio (categorie 2-8); invalidi civili oltre 2/3; sordomuti; invalidi per lavoro; vittime del terrorismo e della criminalità organizzata; infortunati sul lavoro o affetti da malattie professionali; titolari di pensione sociale e familiari a carico; soggetti over 65 con nucleo familiare sotto euro 36.151,98 (70 milioni); disoccupati iscritti al collocamento; over 60 titolari di pensioni al minimo. Quota fissa (**1 euro a confezione, max 2 a ricetta**) + differenziale di prezzo per chi rifiuta la sostituzione della specialità col generico (invalidi di guerra esclusi).

fuori brevetto: quota fissa + differenziale di prezzo.

**MOLISE**

■ **1 euro a confezione, max 3 euro a ricetta, per i farmaci di prezzo superiore a 5 euro; 0,50 euro a confezione per i generici (esclusi quelli sotto 5 euro).** La quota fissa si somma al differenziale di prezzo rispetto alla specialità in caso di rifiuto della sostituzione col generico.

**PIEMONTE**

■ **2 euro a confezione, max 4 euro a ricetta.** Per antibiotici monodose, flebo, interferoni per l'epatite: 1 euro a confezione, max 4 euro a ricetta (limite 6). Farmaci per patologia cronica esente: 1 euro a confezione (max 3 euro a ricetta).

**PUGLIA**

■ **2 euro a confezione, max 5,5 euro a ricetta.** 0,50 euro a confezione per antibiotici monodose, flebo e interferone per l'epatite; terapia del dolore severo; cure per la talassemia; immunosoppressione per i trapiantati; preparazioni galeniche magistrali e officinali nella terapia del dolore di natura neoplastica.

**CAMPANIA**

■ **1,50 euro a confezione, max 3 euro a ricetta.**

**LAZIO**

■ **Farmaci con prezzo oltre i 5 euro: 4,00 euro a confezione per i non esenti; 2,00 euro per gli altri.** Farmaci con prezzo inferiore o uguale a 5 euro: 2,50 euro a confezione per i non esenti; 1,00 euro a confezione per gli altri. La quota di compartecipazione non si applica ai farmaci non coperti da brevetto che si adeguano al prezzo di riferimento regionale. Dal primo gennaio diritto all'esenzione tarato sull'applicazione regionale dell'Isee.

**LIGURIA**

■ **2 euro a confezione, max 4 euro per ricetta.** 1 euro per confezione, max 3 euro a ricetta per gli esenti patologia con un reddito sotto i 40mila euro. Quota fissa + differenziale di prezzo per chi rifiuta di sostituire la specialità col generico.

**LOMBARDIA**

■ **2 euro per confezione, max 4 euro a ricetta. 1 euro a confezione fino a un massimo di 3 euro per ricetta.** Antibiotici monodose, flebo e interferone per epatite cronica (max 6 pezzi a ricetta): 1 euro a confezione, max 3 a ricetta per esenti patologia e malattie rare relativamente ai farmaci correlati alla patologia; invalidi civili oltre 2/3 o con assegno di accompagnamento; invalidi del lavoro oltre 2/3. Per farmaci

**SICILIA**

■ **4 euro a confezione per i farmaci fino a 25,00 euro. 2 euro a confezione per i farmaci generici con prezzo fino a 25,00 euro.** 4,50 euro a confezione per i farmaci con prezzo superiore a 25,00 euro. 2,50 euro a confezione per i farmaci generici con prezzo superiore a 25,00 euro. I soggetti affetti da patologie croniche e invalidanti e rare pagano: 1,50 euro per confezione per i farmaci con prezzo fino a 25,00 euro; 1 euro a confezione per i generici con prezzo fino a 25,00 euro; 2 euro a confezione per i farmaci con prezzo superiore a 25,00 euro; 1,50 euro a confezione per i generici con prezzo superiore a 25,00 euro. A tali quote si somma l'eventuale differenziale di prezzo in caso di rifiuto della sostituzione della specialità con il generico.

**VENETO**

■ **2 euro per confezione fino a un massimo di 4 euro per ricetta** (anche per antibiotici monodose, medicinali somministrabili solo per fleboclisi, di cui sono prescrivibili fino a 6 confezioni per ricetta). Per i farmaci non coperti da brevetto, inseriti nel sistema del rimborso di riferimento, se il medico prescrive un medicinale di costo più alto del prezzo di rimborso e indichi sulla ricetta la non sostituibilità del medicinale ovvero l'assistito rifiuta la sostituzione del medicinale più costoso con quello di prezzo più basso a totale carico del Ssn, il cittadino, oltre alla differenza tra il prezzo del farmaco e quello di rimborso, paga anche la quota fissa.

Fonte: elaborazione del Sole 24 Ore su dati Ceis, Sanidata e Federfarma

**Italia e e-government.** Prima tappa l'informatizzazione dei medici di base

## Ricette solo online entro il 2010



**U** entro il 2012 ricette, certificati e prenotazioni saranno online. E sarà creato il «fascicolo sanitario elettronico» (storia completa della salute del paziente) per tenere meglio sotto controllo spesa ed errori umani, migliorare il rapporto costo-qualità dei servizi, limitando sprechi e inefficienze. È questa la promessa del Piano di e-government presentato a fine 2008 dal Governo, che per essere realizzato, prevede un fabbisogno di 329 milioni.

Prima tessera del Piano sono i medici di base, che dovranno essere informatizzati e collegati in rete. Oggi l'80% di loro ha un pc, ma solo il 40% una connessione in rete, nonostante sia prevista un'incentivazione economica per chi lavora online. La spesa calcolata è di 20 milioni l'anno.

Intanto la ricetta elettronica diventa un obbligo per il medico di base che voglia mantenere il suo rapporto con il Ssn. Il nuovo contratto che sta per entrare in vigore, prevede l'obbligo di adesione e l'utilizzo da parte dei medici dei sistemi informativi regionali, pena la perdita della convenzione. E per raggiungere

questo obiettivo la legge 133/08 ha stanziato 46 milioni per il 2007 e 69 milioni a partire dal 2008.

Il progetto di digitalizzazione delle ricette prevede entro il 2010 la sostituzione delle prescrizioni farmaceutiche e specialistiche e dei certificati di malattia cartacei con gli equivalenti documenti digitali con un costo di 4,4 milioni per lo sviluppo e la manutenzione del software per medici e farmacie e di 77 milioni per le attività di assistenza e supporto in circa 55 mila "punti" sul territorio.

Un po' più lungo (fino al 2012) il percorso per il fascicolo sanitario elettronico la cui diffusione sul territorio costerà

invece 90 milioni.

Per ora però in Italia l'informatizzazione va *al ralenti*. Secondo una recente indagine di Federsanità Anci, federazione di Comuni e aziende sanitarie, la rete di medici di medicina generale è stata realizzata nel 14% di aziende, i servizi online (prenotazioni, referti, cartelle cliniche) nel 22% e la carta sanitaria elettronica solo nel 3% delle strutture. Unica Regione italiana già avanti in questo senso è la Lombardia, dove la tessera sanitaria elettronica contiene le informazioni sulla salute dei cittadini e fa già da apripista per l'informatizzazione della sanità.

**P.D.Bu.**



**Il piano Obama.** Investimenti massicci in dieci anni

# Ospedali Usa digitali con 100 miliardi \$

**Marco Valsania**  
NEW YORK

**V**enti miliardi di dollari in due anni, 50 in cinque e forse almeno 100 in dieci anni. È l'investimento che la nuova amministrazione di Barack Obama è pronta a varare per far entrare la sanità Usa nell'era digitale. Per trasformare le cartelle mediche in un nuovo grande network di "file" che consenta di risparmiare, ma anche di offrire cure più efficienti e

ridurre gli errori medici.

Tutto comincia dal piano di stimolo economico, che si propone di aiutare il Paese a uscire dalla recessione. La prima *tranche* di spese per la rivoluzione digitale nella sanità è qui: dovrebbe portare anche alla creazione rapida di migliaia di posti di lavoro per gestire il processo di informatizzazione. Ma l'intento della Casa Bianca va al di là della spinta iniziale. I primi fondi dovrebbero essere più che raddoppiati nel corso di un quinquennio. La cifra dei 100 miliardi di dollari arriva invece dagli esperti: centri di ricerca, da Harvard alla Rand Corporation, che calcolano il costo per

adeguare gli ospedali al nuovo sistema. Il programma ha sicuramente traguardi ambiziosi. Secondo alcune ipotesi, potrebbe dar lavoro a oltre 200mila persone. E spazio alle nuove qualifiche di Health technology expert. I risparmi ventilati potrebbero raggiungere i 200, forse i 300 miliardi di dollari l'anno, aiutando a limitare la continua spirale di crescita nei costi dell'assistenza (che sfiora il 10% l'anno).

Questa rivoluzione, nonostante le risorse promesse, si presenta però tutt'altro che facile. Esistono programmi pilota e azioni da parte di singoli Stati. Il Massachusetts,

all'avanguardia su questo fronte, è impegnato a raggiungere il traguardo digitale entro il 2014 con i suoi 14mila medici e 63 ospedali. Ma al momento, su scala nazionale, solo l'8% dei 5mila ospedali e il 17% degli 800mila medici ricorre a un sistema di cartelle cliniche computerizzate simile a quello immaginato dall'amministrazione Obama. I nodi da sciogliere, inoltre, comprendono questioni politiche e tecnologiche scottanti: la necessità di garantire la privacy ai pazienti e l'addestramento del personale necessario a dare davvero vita a una rete digitale per la sanità.





**ANALISI****A cento chilometri il «diritto» vale di meno**di **Roberto Turno**

**C**onsiglio ai naviganti: stringa forte la cinghia chi sta per salire sull'otovolante del federalismo fiscale. Ma forte davvero, perché tra curve pericolose e discese ardite, sarà facilissimo perdere l'equilibrio. Ovvero, quel che residua della «universalità del Ssn», quelle cure «uguali per tutti» dalle Alpi a Lampedusa (ogni riferimento non è casuale) che già oggi sono spesso una chimera.

Perché l'Italia della salute già indossa il vestito di Arlecchino. Il fatto è che il diritto alla salute - bene tutelato costituzionalmente, vale sempre ripeterlo - non è un ballo in maschera carnevalesco. E che a far le spese dei diritti negati - di ticket che da una parte si pagano e dall'altra no, di esenzioni qui concesse e a 100 chilometri di distanza negate, di farmaci gratis o a pagamento, di accesso a terapie che non sono sempre regola nazionale - siamo sempre noi. Tanto più se siamo contribuenti in regola (chi evade, spesso è anche esente), e tanto più quando si ha bisogno e si è fragili perché indigenti o anziani. Una doppia beffa, l'ingiustizia nell'ingiustizia.

Che oggi si traduce in liste d'attesa, viaggi della speranza verso le Regioni con più possibilità di assistenza e più sicure. E che significa enormi defi-

cit spesso proprio dove, da Roma in giù, l'assistenza fa acqua. Che un piano urgente per il Sud sia una necessità, anche nel Ssn, nessuno lo può negare. Ma con tutte le cautele del caso: cattedrali (ospedali) nel deserto, mala gestione, clientelismo politico, sono vicende ancora troppo attuali. La denuncia di sprechi e ruberie miliardarie appena fatta insieme da Nas, Guardia di Finanza e Corte dei conti, non sono state un caso. Ogni cent sprecato o rubato toglie a tutti noi il diritto alle cure ancora possibili con le risorse sempre più limitate a disposizione del Ssn.

E allora ben venga il federalismo fiscale che costringe gli amministratori a essere responsabili. Ma attenzione agli slogan. Perché il federalismo fiscale va maneggiato con cura e le distanze, anziché accorciarle, rischia seriamente di aumentarle a dismisura. E allora sì che l'Italia sarà davvero fatta di ventuno repubbliche e dovremo riscrivere l'articolo 32 della Costituzione. Se qualcuno ne avrà il coraggio.

**VANTAGGI E RISCHI**

**Con il decentramento più responsabilità per chi amministra ma attenzione a garantire eguali cure**



## L'agenda del Parlamento. La settimana si apre in un clima politico molto teso

# Milleproroghe e riforma della Pa vincolano i lavori delle assemblee

### I decreti legge in lista di attesa

● Novità rispetto alla settimana precedente

Provvedimento	N.	N. atto	Scad.	Stato dell'iter
Misure anti-crisi	185	S 1315	28 gen	Legge n. 2 pubblicata sulla «Gazzetta Ufficiale» del 28 gennaio, supplemento ordinario n. 14
Semplificazione normativa	200	S 1342	20 feb	● Approvato dalla Camera. All'esame della commissione Affari costituzionali del Senato
Proroga di termini	207	S 1305	1° mar	All'esame dell'assemblea del Senato
Misure in materia di risorse idriche e protezione ambientale	208	S 1306	1° mar	All'esame dell'assemblea del Senato
Partecipazione a missioni internazionali	209	S 1334	1° mar	Approvato dalla Camera. All'esame delle commissioni riunite Esteri e Difesa del Senato
Misure in materia elettorale	3	S 1341	29 mar	All'esame della commissione Affari costituzionali del Senato
Misure urgenti in materia di produzione lattiera	4	S 1367	6 apr	● Assegnato alla commissione Agricoltura del Senato
Misure anti-crisi per il rilancio dell'economia	—	—	—	● Approvato dal Consiglio dei ministri del 6 febbraio

C = atto Camera; S = atto Senato

#### Roberto Turno

Si apre oggi la settimana parlamentare più delicata e sicuramente più tempestosa della XVI legislatura. A poco meno di trecento giorni dal loro insediamento, Camera e Senato si trovano alle prese con due macigni che inevitabilmente infiammeranno un confronto politico già teso e complicato. Il primo e il più delicato è lo scontro istituzionale tra Palazzo Chigi e il Quirinale sul caso di Eluana Englaro, dopo il decreto legge approvato venerdì dal Consiglio dei ministri che Giorgio Napolitano ha però rifiutato di "vistare". Su un piano diverso, ma comunque a sua volta delicatissimo, ecco poi il blitz governativo anti-immigrati sponsorizzato soprattutto dalla Lega e approvato la settimana scorsa dal Senato.

Temi eticamente sensibili e temi a loro volta socialmente sensibilissimi - come appunto l'atteggiamento dello Stato verso gli immigrati, ancorché clandestini - si

incrociano e si candidano così a prenotare una parte notevole dell'agenda politica e parlamentare di questi mesi. Con tutte le conseguenze del caso che potranno maturare sul terreno del confronto tra maggioranza e opposizione sulle grandi riforme ma anche sulle scelte da compiere per affrontare la crisi economica.

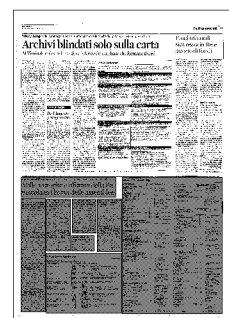
È con tali fardelli sulle spalle, insomma, che da questo pomeriggio inizia la settimana parlamentare. Una settimana che, almeno stando agli ordini del giorno di aule e assemblee predisposti pochi giorni fa, già si annunciava densa di appuntamenti. A Montecitorio scatta infatti l'esame in assemblea della "legge Brunetta", collegata alla Finanziaria per il 2009, sulla «ottimizzazione» della pubblica amministrazione, la tanto sbandierata riforma "anti-fannulloni" che tra misure su contratti, stipendi e Cortei dei conti, continua a creare un vasto malcontento. Già approvato dal Senato, il

Ddl sarà certamente modificato dalla Camera e, dunque, è destinato a una nuova navetta verso Palazzo Madama, che dovrebbe licenziarlo definitivamente entro metà primavera.

Non meno attesa c'è anche su altre decisioni. A cominciare dal Dl 207 milleproroghe (scade il 1° marzo), che da domani occuperà i lavori dell'aula di Palazzo Madama. Probabilmente recependo i contenuti del decreto legge di sostegno all'economia varato venerdì dal Consiglio dei ministri, con l'obiettivo di accelerarne l'operatività concreta. Il decreto, già arricchito di altre proroghe, a cominciare dallo slittamento delle dichiarazioni dei redditi, dovrà poi passare alla Camera, per un varo finale da portare all'incasso in meno di dieci giorni effettivi di lavoro parlamentare.

All'attività delle due assemblee si sommerà anche un'intensa attività legislativa da parte del-

le commissioni. Sempreché lo permettano il clima politico e i riflessi dello scontro istituzionale tra Palazzo Chigi e il Quirinale. Le stesse "riforme condivise" già fissate nel programma dei lavori delle commissioni, sono da considerare a questo punto quanto meno sotto verifica. Forse potrà non essere così per quanto riguarda la riforma del sistema elettorale alle europee con sbarramento al 4% per le forze politiche, che dopo il primo sì della Camera sarà da questi giorni all'esame del Senato. Meno agevole rischia invece di essere il cammino del fede-



ralismo fiscale, Ddl collegato alla manovra 2009, in agenda da questa settimana alla Camera con la prospettiva di arrivare al voto dell'aula di Montecitorio entro la metà di marzo.

Ma sono ancora altri i provvedimenti che aspettano di essere esaminati. In attesa che la riforma del processo penale appena varata dal Governo arrivi in Parlamento, sulla giustizia deve ancora essere risolto il rebus delle intercettazioni. Mentre altri 3 Ddl collegati alla Finanziaria (lavoro, giustizia, imprese) sono in lista d'attesa in commissione al Senato. Per il Governo, che su 47 leggi finora approvate ne ha incassato ben 45 delle sue e in 25 casi per decreto legge, si annuncia un possibile ricorso ripetuto alla decretazione d'urgenza e al voto di fiducia. Se così sarà, le riforme dei regolamenti parlamentari diventerebbero un sogno politico a occhi aperti.

#### **NELLE COMMISSIONI**

In lista d'attesa al Senato il Ddl sullo sbarramento per il voto alle europee, mentre alla Camera è il turno del federalismo

**I disegni e le proposte di legge**

Provvedimento	N. atto	Sede	Stato dell'iter
<b>AMBIENTE E TERRITORIO</b>			
Governo del territorio <i>Stradella (Pdl)</i>	C 329	Ref	Commissione Ambiente della Camera
<b>GIUSTIZIA</b>			
Disposizioni in materia di sicurezza pubblica	S 733		Approvato dal Senato
Intercettazioni telefoniche <i>Bongiorno (Pdl)</i>	C 1415	Ref	Commissione Giustizia della Camera
Misure contro la prostituzione <i>Berselli (Pdl) e Vizzini (Pdl)</i>	S 1079	Ref	Commissioni riunite Affari costituzionali e Giustizia del Senato
Misure in materia di usura <i>Mazzatorta (Ln)</i>	S 307	Ref	Commissione Giustizia del Senato
Misure contro la pedofilia <i>Napoli A. (Pdl)</i>	C 665	Ref	Commissione Giustizia della Camera
Reati ministeriali <i>Costa (Pdl)</i>	C 891	Ref	Commissione Giustizia della Camera
<b>IMPOSTE E FINANZA PUBBLICA</b>			
Delega al Governo in materia di federalismo fiscale (collegato alla Finanziaria 2009)	S 1117	-	Approvato dal Senato
<b>ISTRUZIONE E CULTURA</b>			
Autogoverno delle istituzioni scolastiche e libertà di scelta educativa delle famiglie - <i>Apra (Pdl)</i>	C 808	Ref	La commissione Cultura della Camera ha costituito un comitato ristretto
<b>LAVORO E PREVIDENZA</b>			
Delega per l'ottimizzazione della produttività del lavoro pubblico (collegato alla Finanziaria 2009) <i>Stracquadario (Pdl) e Scandroglio (Pdl)</i>	C 2031	Ass	Approvato dal Senato. All'esame dell'assemblea della Camera
Tutela dei lavoratori esposti all'amianto - <i>Castro (Pdl)</i>	S 173	Ref	Commissione Lavoro del Senato
Misure per il lavoro pubblico (collegato alla Finanziaria 2009)	S 1167	Ref	Approvato dalla Camera. All'esame delle commissioni riunite Affari costituzionali e Lavoro del Senato
Misure contro il mobbing <i>Ghedini (Pd)</i>	S 62	Ref	Commissione Lavoro del Senato
<b>LIBERE PROFESSIONI</b>			
Non equipollenza del diploma di laurea in scienze motorie a quello in fisioterapia	C 2131	Ref	Approvato dal Senato. Assegnato alla commissione cultura della Camera
<b>POLITICA ECONOMICA E SOCIALE</b>			
Riforma della legislazione in materia portuale - <i>Grillo (Pdl)</i>	S 143	Ref	Commissione Lavori pubblici del Senato
Pubblica amministrazione, giustizia, semplificazione (collegato alla Finanziaria 2009) <i>Delogu (Pdl) e Malan (Pdl)</i>	S 1082	Ref	Approvato dalla Camera. All'esame delle commissioni riunite Affari costituzionali e Giustizia del Senato
Misure per lo sviluppo e l'internazionalizzazione delle imprese (collegato alla Finanziaria 2009) <i>Paravia (Pdl)</i>	S 1195	Ref	Approvato dalla Camera. All'esame della commissione Industria del Senato

Provvedimento	N. atto	Sede	Stato dell'iter
Legge Comunitaria 2008 <i>Boldi (Ln)</i>	S 1078	Ref	Commissione per le politiche Ue del Senato
Titoli e marchi di identificazione dei metalli preziosi <i>Polidori (Pdl)</i>	C 326	Ref	Commissione Attività produttive della Camera
<b>RIFORME ISTITUZIONALI ED ELEZIONI</b>			
Elezioni al Parlamento europeo	S 1360	-	Assegnato alla commissione Affari costituzionali del Senato
<b>SANITÀ</b>			
Utilizzo dei defibrillatori automatici e semiautomatici <i>De Lillo (Pdl)</i>	S 718	Ref	Commissione Igiene e sanità del Senato
Responsabilità professionale del personale sanitario - <i>Saccomanno (Pdl)</i>	S 50	Ref	Commissione Igiene e sanità del Senato
Sostegno alla ricerca e produzione dei farmaci orfani - <i>Bianconi (Pdl)</i>	S 718	Ref	Commissione Igiene e sanità del Senato
Consenso informato <i>Calabrò (Pdl)</i>	S 10	Ref	Commissione Igiene e sanità del Senato
Cure palliative <i>Scapagnini (Pdl)</i>	C 624	Ref	La commissione Affari sociali della Camera ha costituito un comitato ristretto
Disciplina delle medicine non convenzionali <i>Bosone (Pd)</i>	S 145	Ref	Commissione Igiene e sanità del Senato
Governo delle attività cliniche <i>Di Virgilio (Pdl)</i>	C 799	Ref	La commissione Affari sociali della Camera ha costituito un comitato ristretto
<b>SERVIZI E DIRITTI CIVILI</b>			
Norme in favore di lavoratori con familiari gravemente disabili <i>Delfino (Udc)</i>	C 82	Ref	Commissione Lavoro della Camera
Prevenzione delle frodi nel credito al consumo <i>Germontani (Pdl)</i>	S 414	Ref	Commissione Finanze del Senato
Misure contro la violenza sessuale - <i>Lussana (Ln)</i>	C 1424	Ref	Commissione Giustizia della Camera
Reato di molestie inesistenti <i>Bongiorno (Pdl)</i>	C 1440	Ref	La commissione Giustizia della Camera ha concluso l'esame
Misure contro la prostituzione <i>Vizzini (Pdl) e Berselli (Pdl)</i>	S 1079	Ref	Commissione riunite Affari costituzionali e Giustizia del Senato
Class action <i>Lo Presti (Pdl)</i>	C 410	Ref	Commissione Giustizia della Camera
Misure contro gli atti persecutori	C 1348	-	Approvato dalla Camera
Norme in materia di cittadinanza <i>Bertolini (Pdl)</i>	C 103	Ref	Commissione Affari costituzionali della Camera
Misure in materia di usura <i>Mazzatorta (Ln)</i>	S 307	Ref	Commissione Giustizia del Senato
<b>TRASPORTI</b>			
Sicurezza stradale <i>Moffa (Pdl)</i>	C 44	Ref	Commissione Trasporti della Camera

Nota: Sotto ciascun provvedimento ancora all'esame è indicato il nome del relatore e il partito di appartenenza

C= atto Camera; S= atto Senato

# E nei tribunali sicurezza in Rete a corto di fondi

**Lionello Mancini**

■ I cittadini italiani possono stare tranquilli sui dati personali che, per un motivo o per un altro, finiscono in tribunale? Ancora no. E per almeno due motivi. Primo, l'informatizzazione della Giustizia è nel pieno di una delicata fase di transizione e, secondo, non ci sono risorse sufficienti perché questo passaggio - per certi versi epocale - avvenga con tutti i crismi della sicurezza.

Un esempio? Mentre procede (faticosamente) la concentrazione dei server in 26 sale distrettuali, accade che al Palazzo di giustizia di Milano non ci siano locali sicuri in cui custodire i macchinari che raccolgono e gestiscono i dati degli 11 tribunali del distretto. Sempre a Milano lo scrivono i tecnici informatici del ministero - per mancanza di risorse non c'è possibilità di *back up*, ovvero di salvare una copia dei dati per non perderne in caso di guasto o di collasso del sistema; ancora, per restare nel capoluogo lombardo, mentre vengono traslocate in rete funzioni sempre maggiori, gli utenti del Palazzo di via Freguglia non hanno numero sufficiente di accessi a Internet: così, chi arriva a metà mattina rischia di non potersi collegare al web. Il problema è sempre di risorse e di tempi di reazione del ministero alle richieste delle sedi giudiziarie, certamente moltiplicate dall'informatizzazione e dalla razionalizzazione avviata.

Quello che proprio non funziona, e difficilmente potrà funzionare in futuro, è la stessa modalità di raccordo magistrati-ministero nell'impostazione dei sistemi informatici, nella loro installazione, gestione, manutenzione, implementazione. La dicotomia d'origine è sempre la stessa: il ministero manovra le risorse e vuol decidere sulle infrastrutture che, però, la legge pone sotto la titolarità e responsabilità dei magistrati. Da qui le

difficoltà dei processi decisionali, amplificate dalle enormi potenzialità dell'informatica. Per questo non è ancora chiaro come finirà il silenzioso braccio di ferro in corso tra molti uffici e via Arenula sul tema del Re.ge.web, il registro generale degli indagati aggiornabile e consultabile via rete. Per ora una sperimentazione avviata in due sedi, Napoli e Genova, ma che dal 2 marzo dovrebbe partire anche a Milano: «Se - dicono le toghe lombarde - avremo garanzie su accessi, manutenzione e in generale sulla tracciabilità, più volte richieste».

Perplessità analoghe e ancor più nette, si colgono negli uffici

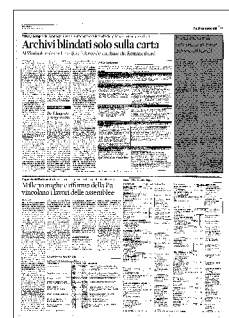
## TOGHE IN ALLARME

L'informatizzazione avanza ma sulla base di scelte non condivise dai magistrati, unici titolari (e responsabili) delle notizie sui cittadini

della capitale, ancora senza server distrettuali e dove Pm e tribunale comunicano su una propria rete locale. Solito motivo: garanzie di sicurezza ritenute inadeguate dagli unici titolari dei dati, i magistrati. «Tra il tribunale di Tivoli e qui - spiegarono in procura - ci sono quattro centrali e 800 "borchie" in città, tutti snodi privati. Se un *bit* va perso o qualcuno preleva delle notizie, la colpa non è del ministero, ma solo nostra. Vogliamo concordare le specifiche delle infrastrutture, abbiamo le nostre idee ma nessuno cui dirle».

Utilizzo sempre più spinto dell'informatica, risorse sempre più scarse e mal impiegate, anche per l'incomunicabilità tra ministero che paga e toghe che spendono: con questi ingredienti, il mix di sicurezza e garanzie per i cittadini, risulterà indigesto e inefficace.

*lionello.mancini@ilssole24ore.com*



## LA LETTERA

*Poteri della Consob  
e 'caso Alitalia'*

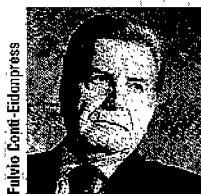
GENTILE Direttore, faccio riferimento all'articolo "I titoli Alitalia e il mercato di Bananas", apparso su "Affari & Finanza" di lunedì 26 gennaio a firma di Massimo Giannini. Al riguardo faccio notare che la sospensione del titolo Alitalia degli scambi in Borsa è erroneamente attribuita a Consob. Trattasi di un provvedimento adottato da Borsa Italiana Spa, la società di gestione del mercato che da oltre 11 anni, dal 2 gennaio 1998, ha acquisito - per volontà del Parlamento - i poteri di ammissione a quotazione dei titoli, di sospensione, riammissione e di revoca, poteri che fino al 1997 erano in capo a Consob.

Nel giugno scorso Borsa ha deciso, sentita Consob, la sospensione delle azioni della compagnia aerea a seguito del decreto legge del governo sulla privatizzazione di Alitalia, che ha introdotto restrizioni informative ritenute incompatibili con il corretto svolgimento degli scambi. Ricordo che da agosto 2004 Consob ha assoggettato Alitalia ad un regime di "trasparenza rafforzata", imponendo alla società di informare il mercato sulla situazione aziendale - oltre che attraverso le relazioni trimestrali, la semestrale e il bilancio di esercizio - anche attraverso un comunicato stampa mensile. È la procedura che Consob adotta nei confronti delle società in stato di grave crisi finanziaria (quella che i giornali hanno ribattezzato "la lista nera della Consob").

Grazie anche ai numerosi campanelli d'allarme dei comunicati mensili (oltre cinquanta nell'arco di quattro anni), il mercato è stato informato sulle precarie condizioni di salute della compagnia e sul loro progressivo deterioramento. Con ciò gli investitori sono stati messi in condizione di fare consapevolmente le proprie scelte d'investimento: vendere i titoli o tenerli in portafoglio, assumendosi i rischi del caso. Sulla procedura di privatizzazione e sull'eventuale ristoro degli azionisti e degli obbligazionisti di Alitalia ogni decisione in proposito travalica i compiti e le funzioni dell'Agenzia di vigilanza, essendo questa materia attinente unicamente alle scelte politiche del governo e del Parlamento.

*Manlio Pisu  
(Capo ufficio stampa Consob)*





Fulvio Conti - Etlonpress

ECONOMIA E POLITICA/2

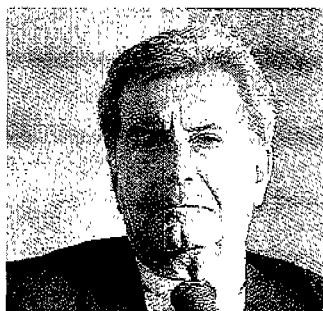
## Energia, se Confindustria prende la scossa

AGNOLI A PAGINA 9

Regole e business Novanta giorni di tempo per le nuove norme. Il ruolo dell'Enel e il malumore di Edison, Sorigenia (De Benedetti) ed E.On.

# Energia, se Confindustria prende la scossa

La riforma del mercato elettrico apre uno scontro tra «produttori» e «consumatori». La mediazione della Marcegaglia



La Presse



Image Economica



La Presse

Tavolo Fulvio Conti di Enel, la presidente di Confindustria Emma Marcegaglia, e Antonio Costato, suo vice con delega all'energia

DI STEFANO AGNOLI

**T**empo fino a maggio per capirci qualcosa, e forse un altro paio d'anni se si vorrà uscire dal mezzo pasticciaccio della riforma di fine gennaio del mercato elettrico. Una cosa però è certa: il blitz messo in atto gli ultimi giorni di novembre dai «grandi utenti» di elettricità - il «tavolo della domanda» di cartai, acciaieri e piastrellisti che vale il 30% del consumo nazionale - ha già scosso parecchie posizioni consolidate. Guidati dal vicepresidente di Confindustria, il veneto di simpatie leghiste Antonio Costato, appoggiati dal Carroccio, e visti con favore dal ministro dell'Economia Giulio Tremonti, i «grandi consumatori» hanno messo nei guai il presidente di Confindustria Emma Marcegaglia, che sotto Natale ha dovuto ricucire lo strappo con i «grandi produttori» elettrici, qualcuno dei quali ha addirittura minacciato l'abbandono della casa comune degli industriali.

**Allarme** Il colpo di mano di novembre ha messo in allarme Enel, Enipower, Edison, E.On, Sorigenia e, fuori dal recinto confindustriale, anche A2A. Ovvero le imprese energetiche che fino ad oggi hanno incassato le rendite garantite dal mercato elettrico, che ha visto i nuovi entrati post-liberalizzazione assai poco «concorrenzia-

li» e spesso a ruota dell'ex monopolista Enel. E' entrato in agitazione persino qualche governatore delle regioni del Sud, da Nichi Vendola a Raffaele Lombardo, a causa della possibile divisione dell'Italia in tre macrozone ognuna con un suo prezzo dell'elettricità, che nelle aree meridionali è storicamente più elevato a causa dell'ineadeguatezza della rete. Con il suo accento sulle mancate autorizzazioni regionali ai lavori per l'adeguamento dell'infrastruttura elettrica la riforma ha fatto drizzare le antenne anche a Terna. Per inciso: nell'Italia del secondo millennio la Sicilia non è ancora ben connessa, non solo con la Calabria (che ne è del raddoppio Rizziconi-Sorgente?), ma anche al suo stesso interno (e della linea Chiaromonte-Gulfi-Cimi?). Il che fa lievitare non solo il prezzo dell'energia riconosciuto ai produttori nell'isola, ma di conseguenza anche quello pagato dai consumatori a livello nazionale (il Pun), che è il risultato della media delle sette zone in cui è diviso il Paese. Un'assurdità che pesa per 7-8 euro su ogni megawattora acquistato da imprese e famiglie. Il botto, insomma, c'è stato, ma sembra essere sfociato in un compromesso tutto da dipanare tra vec-

chio e nuovo sistema, dove, per il momento, non si sa come dovrà funzionare il futuro mercato visto che l'innovazione principale, il sistema del «you pay as you bid», (l'incontro diretto tra domanda e offerta) rischierebbe addirittura di far salire i prezzi invece che farli scendere. Nell'incertezza generale qualcuno può comunque già ricavare un proprio dividendo: politico come nel caso della Lega, mentre altri (ad esempio i grandi produttori) potranno coltivare la speranza che sul lungo periodo il ribaltone finisca in una bolla di sapone.

**Polverone** Che si sarebbe alzato un bel polverone lo si era immaginato subito, quando a fine novembre il ministro leghista Roberto Calderoli si era presentato per spiegare il progetto, con sottobraccio delle «slides» frutto della struttura animata da Agostino Conte (Duferco), vice della commissione energia di Confindustria che fa capo a Costato. Tra i principali capisaldi del decreto - quello dell'accorpamento delle zone esistenti e quello del «pay as bid» - è stato quest'ultimo a scatenare le prime dure reazioni. Come mai? Perché fino ad oggi il valore del chilowattora si è formato sul «prezzo margina-

le»: la domanda di elettricità viene coperta chiamando in causa via via centrali sempre più costose, e l'ultima che soddisfa la richiesta stabilisce un prezzo che viene corrisposto anche agli altri offerenti, anche a chi, cioè, ha costi di produzione più bassi. Un sistema, per semplificare, che somiglia all'asta di eBay. Ma c'è di più, perché nella pratica è spesso risultato più conveniente alle imprese allinearsi alle scelte di prezzo dell'Enel, piuttosto che farle concorrenza. Tanto che, secondo il tavolo della domanda, nel 2007 l'ex monopolista avrebbe fatto il prezzo per circa l'80% in tutte le zone d'Italia. Edison per il 10% al Nord, il 4% al Centronord e il 12% in Sicilia, mentre Sorigenia e Enipower non avrebbero mai fatto prezzo in nessuna zona per tutto l'anno, rinunciando di fatto a competere. Con il sistema del «pay as bid» il comodo allineamento all'Enel andrebbe invece alle ortiche. Ecco perché i



produttori, subito dopo l'uscita di Calderoli, hanno addirittura preteso che Confindustria chiedesse il ritiro del provvedimento.

**Scontro** Lo strappo ha obbligato la presidente a fare ricorso a tutte le sue doti di mediazione, mettendo al lavoro anche il suo principale consulente, il docente della Bicocca Massimo Beccarello. Soprattutto per tranquillizzare la Edison di Umberto Quadrino, la Sorgenia di Rodolfo De Benedetti e la E.On italiana di Klaus Schafer, che dal nuovo sistema si sono sentiti tra i più colpiti. Imperturbabile invece l'Enel: «Siamo indifferenti», ha detto il capoazienda Fulvio Conti al Senato. Con il suo peso specifico, e la sua conoscenza del mercato, il gruppo elettrico non avrebbe problemi a confermare la propria posizione. Diversa invece la situazione degli altri, che con il «pay as bid» dovrebbero ogni volta provare ad indovinare il «prezzo giusto» per essere chiamati a produrre e a guadagnare. Per la verità le loro critiche al nuovo sistema, che il Regno

Unito ha deciso da poco di abbandonare, non sembrano del tutto infondate e sono condivise da parecchi economisti. Per l'ex Draghi-boy Francesco Lo-passio, ora partner di Nera, «il pay-as-bid conduce ad una modifica delle strategie di offerta, a maggiore volatilità dei prezzi

e rischio di investimenti. Il risultato finale non sarà complessivamente migliore rispetto alla situazione attuale».

**Dopo la tempesta** Come è andata a finire? E che accadrà ora? Confindustria ha trovato un'intesa, un «lodo Marcegaglia» basato sul lavoro della Poyry, la società di consulenza finlandese che ha passato al setaccio il mercato italiano. L'unità degli imprenditori per ora è rimasta intatta anche se l'emendamento confindustriale non è stato recepito per intero nella riforma. Di «margi-

nal price» o «pay as bid» nella legge non si parla esplicitamente. Al sistema attuale (marginal price) si affiancherà un «mercato infragiornaliero» (funzionerà con il «pay as bid»). Si proverà a creare un mercato dei futures che funzioni e si darà all'Autorità di Alessandro Ortis il potere di intervenire in situazioni ambigue (c'è un'indagine in corso sui prezzi in Sicilia). Tra Sud e Nord non ci saranno prezzi di vendita differenti. Il ministero dello Sviluppo di Claudio Scajola, grande escluso da tutta la sceneggiata, dovrà in 90 giorni elaborare le linee guida del mercato.

Dopo quasi due mesi di tensioni, in viale dell'Astronomia solo mercoledì scorso lo «steering committee» consumatori-produttori si è nuovamente riunito, proprio per discutere della rotta da seguire dopo la tempesta. Che non sembra, però, del tutto placata.



## IL PERSONAGGIO

Enel-Endesa  
i Conti tornano  
Accordo vicino

“Il debito è cresciuto  
ma il cash flow  
può farvi fronte”

► BONAFEDE a pagina 9

# Enel-Endesa i Conti tornano accordo vicino

IL PERSONAGGIO/ Con l'acquisizione di un ulteriore pacchetto del 25 per cento, dopo il 67 acquisito alla fine del 2007, Fulvio Conti potrà consolidare la totalità di Endesa

## ADRIANO BONAFEDE

**Roma**  
I top manager si distinguono in due categorie. Da una parte ci sono i 'sognatori', cioè quelli specializzati nel far nascere o crescere un'azienda in base a un 'sogno' e a un progetto che riescono a far vivere anche agli altri. Dall'altra abbiamo i 'tagliatori di teste', ovvero quelli che, finita l'epoca delle vacche grasse e dell'espansione, si adoperano per tagliare i costi, amputare i rami secchi e razionalizzare il business. Difficile che un manager che è stato bravo in una di queste due attività si dimostri altrettanto capace di gestire al meglio l'altra. Difficile, ma non impossibile. Di 'uomini per tutte le stagioni', in ogni epoca e in ogni situazione, ce ne sono davvero pochi. Ma uno di questi sarà (o almeno dovrà provare a essere) Fulvio Conti, amministratore delegato dell'Enel, chiamato oggi a una seconda fase di consolidamento dopo la corsa all'espansione negli anni passati.

Conti ha gestito negli anni scorsi una delle più grandi trasformazioni della storia per un gruppo italiano:

basti pensare che nel 2003 l'Enel realizzava all'estero a malapena il 3 per cento del margine operativo lordo (Ebitda), mentre oggi arriva al 50 per cento. E quella che prima era solamente una grande impresa italiana è diventata in pochi anni una multinazionale presente in 22 Paesi del mondo. La multinazionale l'ha "inventata" e fatta crescere Conti, dopo che il suo principale azionista - lo Stato - aveva costretto l'impresa al dimagrimento forzato imponendo la vendita di alcune centrali di generazione (le cosiddette 'genco'). Prima di Conti, Enel era di fatto

una utility regionale in ambito europeo. Oggi è una delle più grandi multinazionali dell'energia del mondo, con base in Italia e attività che spaziano dagli Urali al Sud America, passando per il Nord America e con un posizionamento strategico forte in tutti i rami

del business energetico, a cominciare dal nucleare

per finire alle rinnovabili, dov'è presente con la controllata Energy Green Power, un 'gioiello' di cui sarà presto ceduta una quota di minoranza a fondi e investitori istituzionali.

Il momento *clou* del processo di espansione è stato, alla fine del 2007, l'acquisizione del 67,05 per cento della spagnola Endesa. Uno sforzo colossale, che ha fatto schizzare il fatturato dai 43,7 miliardi di euro del 2007 ai 61 del 2008, quando è stato possibile consolidare l'acquisizione. Un'operazione salutata da tutti come positiva, ma che ha fatto salire l'indebitamento finanziario netto a 50 miliardi di euro



a fine 2008. Un debito che oggi, mentre sono in corso le trattative con Acciona, l'altro socio di Endesa, per rilevare il 25 per cento che è nelle sue mani, potrebbe salire ancora, fino a 61 miliardi, dicono gli analisti. Ciò che fa temere a qualcuno che le agenzie di rating possano prima o poi fare un *downgrade* del debito, con conseguenze negative sul costo del *funding*. È questo il timore adombrato ad esempio da Maria Beatrice Gerosa, che pure dà un giudizio assolutamente positivo sull'operazione, nell'ultimo re-

port di Mediobanca: «Nelle nostre previsioni, l'acquisto del 25 per cento di Endesa (...) potrebbe mettere l'attuale rating di A- a rischio. Questo, naturalmente, a patto che l'Enel non prenda in considerazione altre misure come il taglio dei dividendi o il lancio di un aumento di capitale o alcuni tipi di strumenti finanziari ibridi; mentre sono a sua disposizione altre opzioni come una riduzione della spesa per investimenti o la vendita di asset addizionali».

Ma l'amministratore delegato, che prima di approdare a questo ruolo era stato *chief financial officer* alla stessa Enel dal 1999 al 2005, è assolutamente tranquillo sul fronte del debito: «È vero che il livello di indebitamento è cresciuto - dice Conti - ma quel che conta davvero è se i flussi di cassa sono in grado di far fronte a questo aumento. E nel nostro caso è sicuramente così».

Per Conti il debito non sarà un problema neanche con l'acquisto - che si conta di portare a termine prima del consiglio d'amministrazione dell'11 marzo (che approverà il bilancio 2008 e farà un aggiornamento del piano industriale) - dell'ulteriore quota del 25 per cento di Endesa: «Con questa acquisizione si andrà ad aumentare il debito, ma le nuove linee di credito avranno scadenze lunghe, 5-7 anni. Inoltre, quel che più conta è che, con il consolidamento della totalità di Endesa, per noi il costo del finanziamento sarà comunque inferiore al profitto che potremo trarre dalla società spagnola».

Nessuno tra gli analisti mette in dubbio la validità dell'acquisizione: con il suo 25 per cento di Endesa, Juan Manuel Entrecañales, presidente di Acciona, sarebbe stato una spina nel fianco per Conti. «Due galli in un pollaio non ci possono

stare», commenta un'analista. Ma nessuno dimentica che, nella valutazione, Enel è 'prigioniera' dell'alto prezzo a cui avvenne l'Opa. Enel, insomma, deve pagare caro quel 25 per cento, mentre ora i valori di Borsa fotografano un titolo che è sceso del 50 per cento dai massimi.

Per far fronte all'aumento del debito senza incorrere nei possibili rigori delle agenzie di rating, Enel potrebbe facilmente adottare due strategie: abbassare i dividendi che saranno pagati nel 2009, particolarmente alti rispetto ai concorrenti, oppure fare delle dismissioni. La società guidata da Conti sembra avviata su questa seconda strada, mentre è stato di recente confermato che il dividendo sarà di 49 centesimi di euro per azione per l'esercizio 2008, pari attualmente a un *dividend yield* del 10,5 per cento.

Una decisione, quest'ultima, non proprio popolare fra gli analisti. «Im teoria - dice Fabio Cantatore, partner di Boston Consulting Group e responsabile dell'area Energia - l'aumento del debito potrebbe essere gestito abbassando il dividendo. Una misura che sembrerebbe indolore per il valore complessivo dell'azienda, considerando anche che la media del settore degli ultimi anni è stata del 4 per cento, mentre per le imprese al top è del 2,8 per cento».

Ma Conti da quest'orecchio non ci sente: «La scelta di mantenere un adeguato livello di remunerazione degli azionisti è stata presa dal consiglio d'amministrazione ed è coerente con la nostra capacità di generare flussi di cassa. I nostri investitori ci considerano un porto sicuro, e noi continueremo a non deluderli. I profitti del 2008 sono rilevanti, ma non li distribuiremo tutti. La verità è che se il *dividend yield* sembra così alto ciò dipende dal fatto che il titolo Enel è sottovalutato. La nostra azione è scesa in Borsa come tutte le altre, ma il mercato non valuta adeguatamente la nostra capacità di produrre più di 14 miliardi di Ebitda, cioè di cassa netta, che nel corso del 2009 crescerà ancora».

In verità più di un analista sospetta che la volontà di non toccare i dividendi sia per il 2009 che per il 2010 dipenda anche da una necessità dello Stato italiano, azionista di maggioranza relativa, di garantirsi un importante flusso di denaro. Una necessità che fa premio su qualunque altra considerazione. Comunque sia, anche in Ubs sono convinti che il titolo sia effettivamente sottovalutato e per questo nell'ultimo report c'è un 'buy' (comprare): «Non c'è utility che abbia un *dividend yield* così alto - spiega l'analista Alberto Gandolfi - il titolo dovrà risalire per forza, al contrario di quel che il mercato ha

pensato finora, puntando su un ridimensionamento dei dividendi, che non ci sarà. Inoltre, il mercato ancora non considera appieno il programma di dismissioni che contribuirà a ridurre il peso del debito: quello di cui parla il management arriva a circa 5 miliardi di euro: 1,2 per la rete elettrica venduta a Terna, 1,2-1,3 per la vendita della rete del gas, mentre 3 miliardi saranno reperiti con la cessione di una quota di minoranza nelle rinnovabili. Ma secondo me sono possibili anche altre cessioni in segmenti non strategici».

Se l'alto debito non è un problema, come continua a sottolineare Conti, la nuova scommessa del management è quella di consolidare il business cresciuto così impetuosamente all'estero in questi ultimi tre anni. «In questa fase - dice Cantatore - occorre chiarire la nuova *mission* e creare una squadra non italo-centrica, concentrandosi sulle aree di eccellenza che l'azienda ha».

L'amministratore delegato ha comunque le idee molto chiare: «Abbiamo puntato su una diversificazione territoriale: siamo presenti nel continente nordamericano, nell'America del Sud e in Europa, da Est a Ovest. In questa fase di consolidamento dobbiamo mettere a fattor comune tutte le tecnologie sfruttando le *best practises* in modo che l'efficienza globale del nostro gruppo cresca. La diversificazione è anche tecnologica: siamo presenti in tutte le aree di business, dal carbone al gas, dal nucleare alle energie alternative. Con queste ultime siamo presenti soprattutto negli Usa dove il nuovo presidente Obama promette un forte impegno».

Vedremo presto se Conti sarà davvero capace di diventare un manager per tutte le stagioni, anche per quella della razionalizzazione del business dopo aver brillantemente superato quella della crescita impetuosa

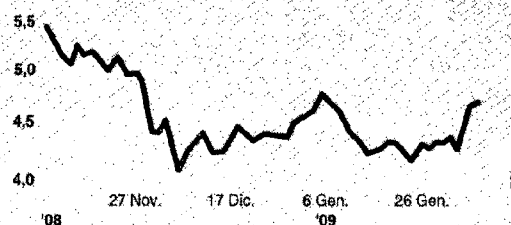
**La scelta di mantenere un adeguato livello di remunerazione degli azionisti è coerente con la nostra capacità di generare cash flow. I nostri investitori ci considerano un porto sicuro**

**È vero che il livello di indebitamento è cresciuto ma quel che conta davvero è se gli attuali flussi di cassa sono in grado di far fronte a questo aumento. Nel nostro caso è sicuramente così**

**LA CARRIERA****Una vita da 'chief financial officer'**

LAUREATO in Economia e commercio presso "La Sapienza" di Roma, Fulvio Conti è entrato nel 1969 nel gruppo Mobil, dove ha ricoperto diverse posizioni manageriali fino a rivestire tra il 1989 ed il 1990 la carica di direttore finanziario per l'Europa. Direttore amministrazione, finanza e controllo della Montecatini (dal 1991 al 1993), ha ricoperto quindi il ruolo di direttore finanziario della Montedison-Compart. Direttore generale e cfo delle Fs tra il 1996 ed il 1998. Vice pres. Eurofima nel 1997, tra il '98 e il '99 è stato dg e cfo di Telecom Italia. Dal '99 al 2005 ha ricoperto il ruolo di cfo dell'Enel. Ad e dg dell'Enel dal maggio 2005, ora è anche consigliere di amministrazione di Barclays plc e di AON Corporation. È inoltre vice presidente di Eurelectric e consigliere dell'Accademia Nazionale di Santa Cecilia.

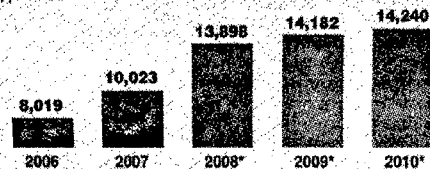
A destra,  
Fulvio  
Conti insieme  
a Juan  
Manuel  
Entrecanales,  
soci  
in Endesa

**IL TITOLO ENEL IN BORSA****LA CRESCITA DELL'EBITDA**

In miliardi di euro

Fonte: Mediobanca Securities, Enel

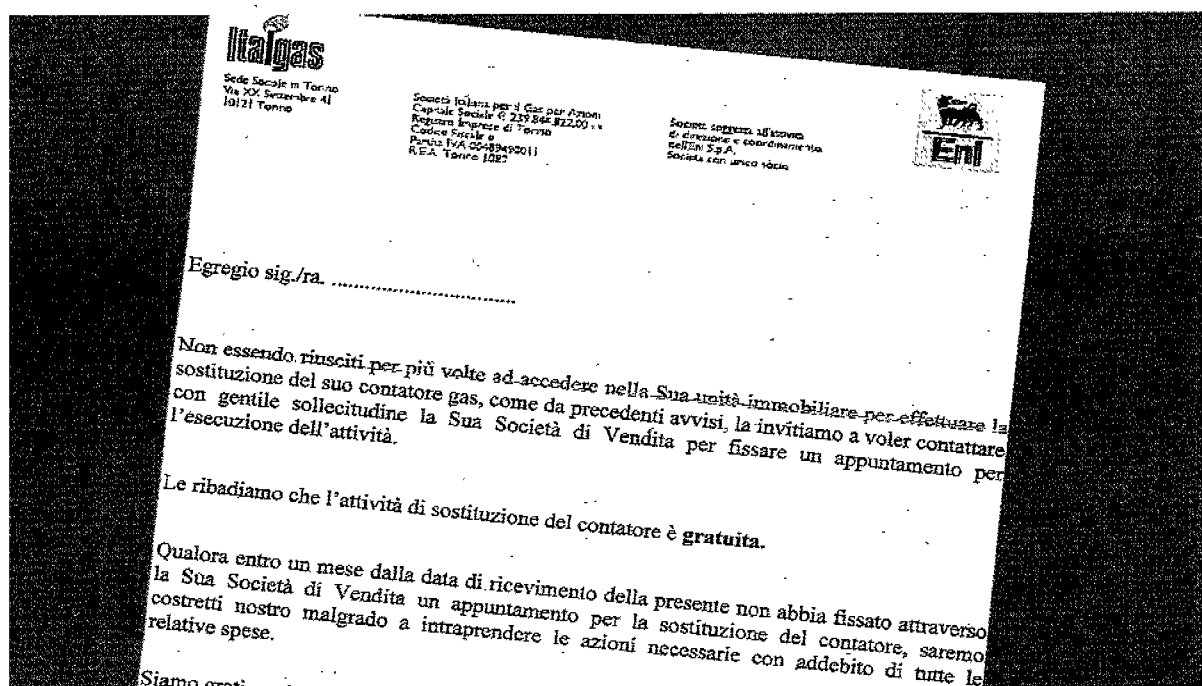
(\*) previsioni



Fulvio Conti visto da  
Dariush Radpour

# Il contatore Eni gratuito costa 85 euro più Iva

Il numero verde: la sostituzione è onerosa perché richiesta  
L'Autorità: adesso la compagnia lo dimostri con documenti



Merito  
norma  
e pratica  
usata.

La lettera  
raccomanda-  
ta dice che un  
appuntamento  
per  
sostituire il  
contatore  
deve essere  
fissato dalla  
cliente entro  
30 giorni  
altrimenti si  
minacciano  
indeterminate  
conseguenze  
pecuniarie  
Il responsabile  
dell'Authority  
commenta:  
«Sono  
esterrefatto»

Il Contatore

LUIGI GRASSIA

La fattura non riporta  
alcuna cifra dovuta  
ma la bolletta sì

È stato scritto più volte (anche dalla Stampa, che peraltro ha già segnalato vari disguidi) e promesso dal gruppo Eni: la sostituzione dei vecchi contatori del gas con i nuovi apparecchi elettronici è gratuita, a carico di Eni Gas & Power. Ma ecco un problema. Una signora di Novara riceve una bolletta in cui compare la voce «Sp. cambio misur.» (in tutta evidenza: spese per il cambio del misuratore) con

scritto accanto 85 euro, più (forse) il 20% di Iva, più (forse) qualche voce accessoria (non è chiarissimo). Evidentemente c'è qualcosa che non funziona e allora la cliente va all'ufficio Eni di Novara per farsi dare spiegazioni. Ma lì non sono in grado di fornirgliene: spiegano che loro si occupano «soltanto delle riscossioni». Dicono di telefonare al numero verde.

Tornata a casa, la cliente digita il numero 800.900.700. Dopo un'attesa di qualche minuto un'operatrice si fa dare il codice identificativo, poi legge le informazioni corrispondenti. Risulta che la squadra dei tecnici inviata dall'Eni è passata per due volte ma non ha trovato nessuno in casa (in realtà, la seconda volta il tecnico è entrato ma non è stato capace di smontare il contatore, quindi ha ri-fissato l'operazione a una data successiva). Nella terza e risolutiva occasione l'incaricato ha potuto operare e sostituire l'apparecchio. Dal dossier, dice l'operatrice telefonica, risulta però che «la



sostituzione del contatore è stata richiesta dalla cliente, e non dall'Eni. In questo caso, la cliente deve pagare».

Stupore: «Quando mai avrei chiesto di cambiare il contatore? Da che documento risulta? Secondo lei ho firmato qualcosa?». L'operatrice, in imbarazzo, risponde di no. E a questo punto si corregge. Quello che le risulta «non è una richiesta della cliente». È invece «l'apertura di una pratica presso una ditta in franchising». «Ma chi ha aperto questa pratica?», incalza la cliente. «L'operatore COSR0132119». «E qual è il nome di questa ditta in franchising?». «Non lo so - è la risposta del call center -. Qui non c'è scritto. E a Novara ce ne sono tante...».

Lo stupore della cliente cresce. «Ma lei, gentile operatrice Eni, non sa dirmi neanche il nome della ditta in franchising che ha detto all'Eni di farmi pagare 85 euro più Iva?». «No...» (quasi un gemito). Del resto, persino la sede novarese dell'Eni di via XX settembre aveva riferito di non essere in grado di identificare la ditta novarese.

L'operatrice del numero verde, in verità gentile e collaborativa e piuttosto desolata, conclude suggerendo di spedire «una lettera o un fax o una e-mail alla sede centrale di Napoli spiegando il problema». Ipo-

tizza che una risposta possa arrivare «entro otto o dieci giorni».

Adesso bisogna tirare a indovinare quale possa essere la causa del pagamento degli 85 euro, per cercare di prevenire le obiezioni dell'Eni. La signora scrive nella e-mail che l'ipotesi di sua richiesta autonoma di cambiamento dell'apparecchio è inverosimile, visto che c'era stato un sollecito scritto nei suoi confronti da parte dell'Eni pochi giorni prima. Il fatto che lei sia

poi andata a fissare l'appuntamento non può in nessun modo essere equivoato come richiesta autonoma. Un'altra ipotesi di fraintendimento può venire dalla lettera racco-

mandata di sollecito scritta dall'Eni. Vi si dice che se un appuntamento non viene fissato dalla cliente entro un mese, succederà qualcosa di brutto: «Sare-

mo costretti nostro malgrado a intraprendere le azioni necessarie con addebito di tutte le relative spese». È la minaccia di una causa legale? O la frase vuol dire che la sostituzione del contatore non sarà più gratuita? Sulla lettera dell'Eni l'intestazione della cliente è in bianco, cioè non vi compare il nome, e non c'è neppure una data. Tanto meno è segnalato da quale giorno far partire il conteggio del mese. L'unica data visibile (più o meno) è quella del timbro postale: dice 19 agosto 2008. Visto che

dalla fattura dell'Eni risulta che la sostituzione del contatore è stata concordata il 18 settembre, neanche questa causale può essere invocata per far pagare l'operazione. In ogni caso la fattura rilasciata dal tecnico non riporta alcuna cifra da pagare, e il tecnico stesso ha confermato a voce alla signora, sul momento, che nulla era dovuto per la sostituzione. Un capolavoro.

A nome dell'Autorità di settore, l'ing. Alberto Grossi, direttore della sezione consumatori e qualità del servizio, senza entrare nel merito del caso (di cui non ha visto le carte) fa delle considerazioni generali: «Sono esterrefatto dalla lettera intestata Italgas ed Eni con cui si intima alla cliente di fissare l'appuntamento entro un mese, se la minaccia è davvero quella di far pagare, altrimenti, la sostituzione del contatore. Non si possono mettere le tagliole ai clienti. Quanto all'eventuale scaricabarile che coinvolge le varie società del gruppo, l'azienda in franchising eccetera, non ha alcuna rilevanza per noi dell'Autorità: il responsabile è sempre il venditore, cioè, in questo caso, Eni Gas & Power». E se la compagnia continuasse a sostenere, come fa il call center, che la sostituzione è onerosa perché è stata richiesta dalla cliente? «In questo caso - rispon-

de l'Autorità - l'onere della prova spetta alla parte contrattualmente più forte. Cioè Eni Gas & Power deve dimostrare, documenti alla mano, la richiesta della cliente. Altrimenti diamo ragione a lei».

Che cosa bisogna fare in casi come questo? L'ing. Grossi dice che innanzitutto bisogna fare reclamo nei modi indicati dall'Eni. «Entro 30 giorni Eni deve rispondere. Dal 1° luglio prossimo sarà valida anche una disposizione per cui se la compagnia non risponde, dopo il 40° giorno deve versare, comunque, all'utente un indennizzo di 20 euro. Per adesso questa norma non vale. Dopo il 30° giorno il cliente, se non ha avuto risposta o ha avuto una risposta che non la soddisfa, chiede per iscritto l'intervento dell'Autorità». Che esiste proprio per difendere gli utenti.

Ma Alberto Grossi segnala anche un'altra irregolarità. «Quando si fa la sostituzione, la compagnia ha l'obbligo di avvertire per lettera, almeno 15 giorni prima dell'operazione, che l'utente ha il diritto di farsi controllare il vecchio contatore, per verificare se funzionava bene. Se l'apparecchio è vecchio (non c'è un'età fissa, esiste un tabellario) la verifica costa solo 5 euro e se si scopre che il gas veniva misurato a suo svantaggio, il cliente ha diritto a un indennizzo». Per la cliente di Novara questa è un'assoluta novità.

#### **RISPOSTA AL RECLAMO**

È obbligatoria. Dal 1° luglio dopo 40 giorni al cliente spetteranno 20 euro

#### **VERIFICA DEL MISURATORE**

L'utente va avvertito di questa possibilità  
Può scattare un indennizzo

#### **AUT-AUT PER LETTERA**

L'avviso: «Se non fissate un appuntamento entro un mese, dovrete pagare»

#### **NON SI METTONO LE TAGLIOLE**

Il garante di settore:  
«Non c'è titolo per imporre una cosa del genere»



## TECNOLOGIE Rigassificatori Italia avanti ma troppo piano

Minella  
a pagina 14

ENERGIA / L'ultima crisi tra Russia e Ucraina ha riaperto il problema delle alternative alle fonti di approvvigionamento di gas. Oggi siamo dietro anche rispetto alla Grecia

# Rigassificatori: l'Italia avanza troppo piano

L'Unione Europea fa pressione sui governi perché precedano più spediti nella realizzazione delle nuove strutture e stanzi ulteriori fondi. E il Bel Paese è come al solito in coda alla classifica continentale, con un solo impianto, anche se stanno per partire Rovigo e Livorno

MASSIMO MINELLA

Genova

Per non dover dipendere più da un tubo, o comunque per dipenderne sempre meno l'unica salvezza è rappresentata dal mare. Sarà per questo che lungo tutte le coste, dal Tirreno all'Adriatico, si sta progettando la costruzione di rigassificatori. Sull'argomento, l'Europa è pronta a fare la sua parte, anche se i fondi disponibili sono meno di quanto previsti. La scorsa settimana il Parlamento europeo ha chiesto ufficialmente ai governi di dotarsi di un sufficiente numero di rigassificatori. La tesi di fondo del documento comunitario è chiara: serve un «radicale mutamento» della politica energetica per raggiungere i tre obiettivi principali dell'Unione: sicurezza dell'approvvigionamento e solidarietà reciproca, lotta al cambiamento climatico e competitività. Target fondamentali, conclude il testo, anche alla luce della dipendenza energetica dell'Unione che «importa oggi il 50% dell'energia che consuma», una percentuale che «potrebbe raggiungere il 70% nel 2030».

Peccato che anche in questa speciale classifica dell'approvvigionamento via mare di gas l'Italia navighi nella zona bassa della classifica internazionale, con un solo impianto in funzione, quello di Panigaglia, alla Spezia, con una capacità di stoccaggio di 100 mila metri cubi, e uno completato e prossimo alla partenza, a Rovigo. Ben poco rispetto agli altri Paesi. A cominciare dalla Spagna, che di rigassificatori in funzione ne ha sei (capacità totale di stoccaggio 1,33 milioni di metri cubi), per continuare con la Francia (due impianti, 510 mila metri cubi), la Turchia (uno, 535

mila), la Gran Bretagna (due, 200 mila) il Belgio (uno, 261 mila), il Portogallo (uno, 240 mila), la Grecia (uno, 130 mila).

L'Italia arranca, insomma, ancorata al suo storico impianto ligure, di proprietà dell'Eni, che in un anno può arrivare a una capacità complessiva di 3,4 miliardi di metri cubi. Quello di Rovigo, avrà una capacità più che doppia, ma entrerà a pieno regime solo nei prossimi mesi. E gli altri? Progetti, tantissimi, anche uno vicino all'altro, una quindicina in tutto. Alcuni ormai con tutte o quasi le autorizzazioni in tasca, come quello di Livorno, firmato dalla coppia E.On-Iride. Altri in attesa del decreto di autorizzazione del governo, come quello di Gioia Tauro, firmato sempre da Iride questa volta in alleanza con Sorgenia (gruppo Cir), società leader nella produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, che con i suoi 12 miliardi di metri cubi di capacità annua sarà il più grande d'Italia. Progetti in grado di favorire un nuovo mix energetico, come da tempo sostiene il ministero dello Sviluppo Economico che, non a caso, nei giorni scorsi è tornato a chiedere un sostegno trasversale alla costruzione di rigassificatori, gli unici impianti che consentono di ridurre la dipendenza da paesi come la Russia e l'Algeria, principali fornitori dell'Italia, attraverso grandi condotte sotterranee.

Così, non resta che navigare a vista, spingendo sull'acceleratore dei progetti già avviati, a cominciare appunto da quelli del gruppo Iride, la multiutility del Nord Ovest nata dalla fusione della genovese Amga e della torinese Aem. In alleanza con i te-

deschi di E.On (le quote azionarie al momento sono Iride Mercato 46,79%, E. On 46,79, Golar Lng Limited 2,69, Olt Energy Toscana 3,73) e con Sorgenia, il gruppo ha avviato due progetti di rigassificazione, il primo dei quali in avanzata fase di realizzazione.

L'entrata in esercizio commerciale del terminal di Livorno è infatti prevista per l'inizio del 2011. La nave Golar Frost (come previsto dal contratto stipulato con Saipem) sarà in cantiere a Dubai sino all'estate di quest'anno per subire i lavori di trasfor-

mazione in terminale di rigassificazione e poi verrà posizionata al largo della costa toscana. Qui, sui fondali, verrà posizionato il prossimo anno il gasdotto in mare, lungo circa 29 chilometri. Non ancora definiti i contratti di fornitura, per cui non si sa ancora da dove avverrà l'approvvigionamento. E' presumibile però che ci si orienterà sull'area mediterranea e su quella del Golfo.

Nella piana di Gioia Tauro, invece, si stanno gettando le basi per il più importante dei rigassificatori italiani. Sorgenia e Iride hanno dato vita a una srl, la Fin-

gas, azionista a maggioranza di Lng Medgas Terminal, società che gestirà l'impianto. Al momento il progetto ha già incassato i pareri favorevoli di tutte le amministrazioni coinvolte nella prima conferenza dei servizi, l'intesa con la Regione Calabria,



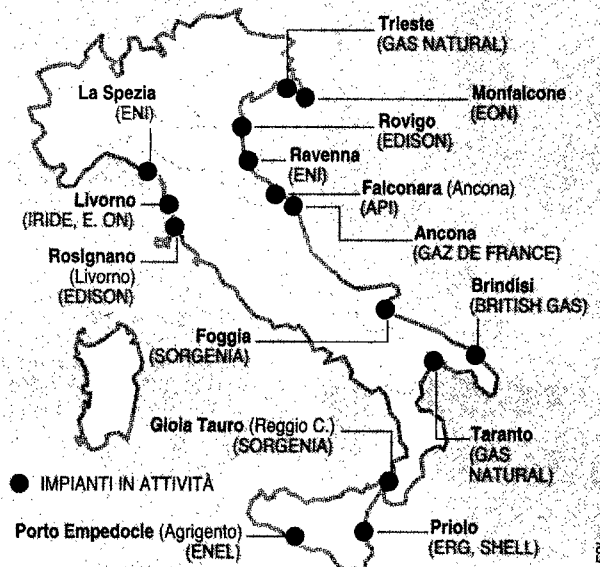
il decreto di Via del governo e ora va al confronto con gli enti locali. Necessaria poi una seconda conferenza dei servizi, prima del decreto di autorizzazione alla costruzione e all'esercizio dell'impianto. I tempi? Se l'assegnazione del contratto di costruzione del terminal arriverà a fine anno, l'impianto potrà essere operativo entro il 2014.

Fondamentale resta infine la condivisione dei territori su progetti che si muovono su un principio semplice, anche se con una tecnologia particolarmente sofisticata che sta alla base del trasporto via mare: il gas viene infatti liquefatto a temperature bassissime nelle cisterne delle navi e condotto fino agli impianti che compiono l'operazione in-

**Gioia Tauro partirà nel 2014 se tutto andrà bene**

versa, riportandolo al suo stato gassoso e immettendolo nella rete. Se perciò è evidente l'obiettivo di ottenere una maggiore capacità di approvvigionamento di gas da altri paesi, non possono passare in secondo piano i problemi legati alla sicurezza e all'ambiente. Un esempio è rappresentato dalla Sicilia, che dovrebbe contribuire, in materia di rigassificatori, con due impianti: Porto Empedocle e Priolo. Dovrebbe, appunto, perché «per i rigassificatori ci dovranno essere misure di compensazione — spiega il presidente della Regione Raffaele Lombardo — e se quello di Porto Empedocle è in dirittura d'arrivo, per quello di Priolo occorre tenere conto del pronunciamento negativo espresso dai cittadini. Il referendum va quantomeno rivisto e ripetuto, perché occorre garantire la sicurezza insieme alla convenienza. In sostanza, nel futuro la produzione di energia da fonti non rinnovabili dovrà essere sempre più ridimensionata».

## LA MAPPA DEI RIGASSIFICATORI

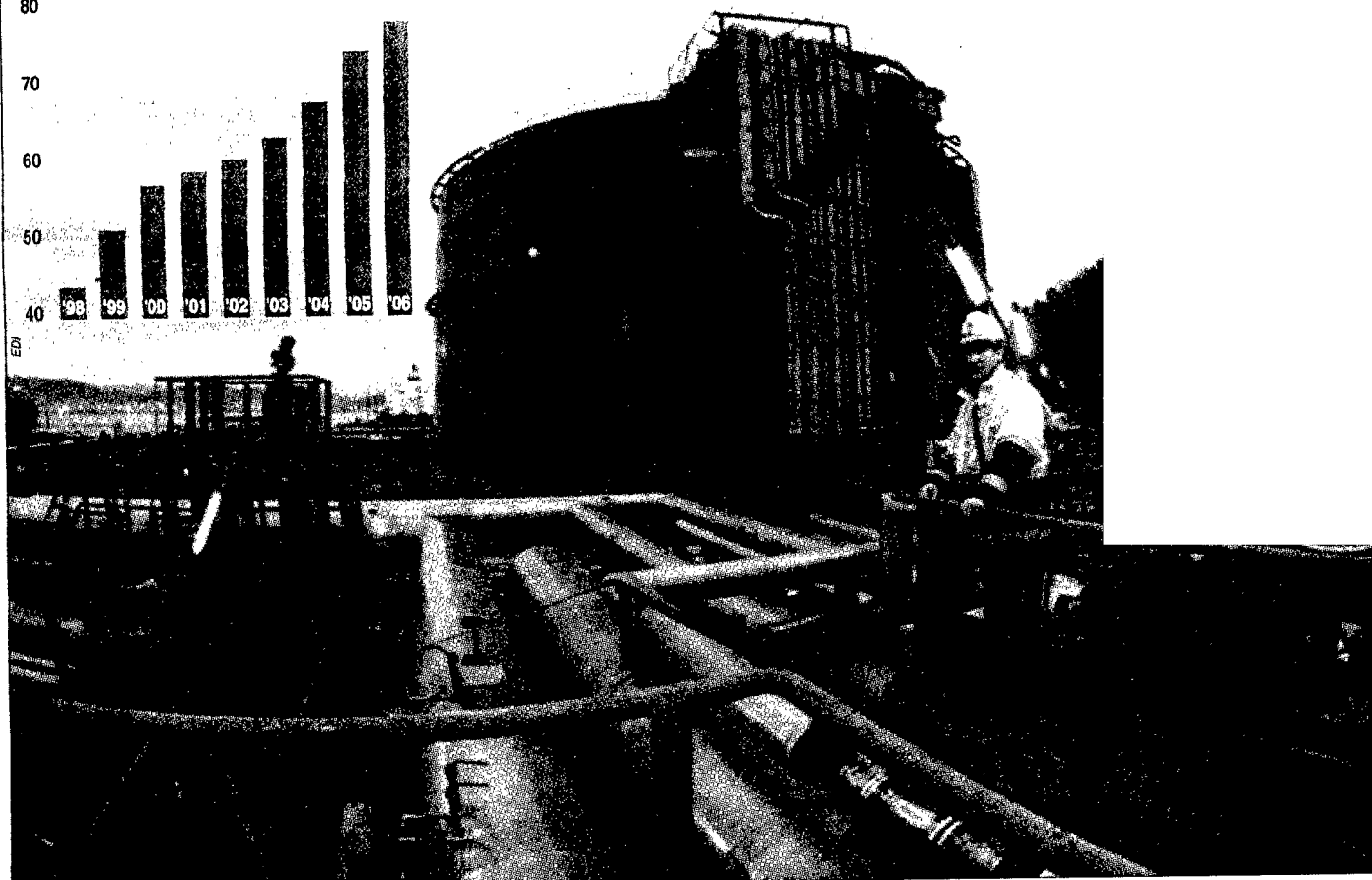
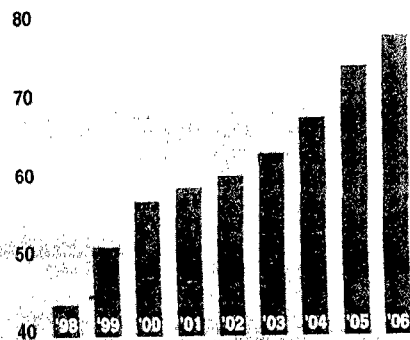


## I DOPPIONI

Nella cartina, i rigassificatori italiani in attività (due) e in via di realizzazione (13). Ma ci sono almeno due casi, Trieste e Ancona, in cui i due progetti sono in concorrenza tra loro e quindi uno solo sarà alla fine approvato

## IMPORTAZIONE DI GAS IN ITALIA

In miliardi di metri cubi





## Le scelte di Telecom Trasferta difficile per il ceo Luca Luciani. Il peso delle relazioni politiche

# Bernabè, il «fattore Lula» e la carta italiana di Tim Brasil

L'amministratore delegato ha inviato una squadra di manager italiani. Ma la concorrenza sulla piazza sudamericana è sempre più agguerrita



**Alla guida**  
A sinistra,  
Franco  
Bernabè. A  
destra, il  
presidente  
brasiliiano  
Lula

Agence France Press

DI ROCCO COTRONEO

**I**l primo testimonial fu Ronaldo. Era ancora pelato, non combinava guai e mostrava sorridendo una sim dai muri di mezzo Brasile, quando qui la tecnologia Gsm era ancora sconosciuta. Poi la Tim Brasil divenne l'operatore fresco e giovane, con i suoi festival di musica e i concerti gratis sulla spiaggia di Copacabana. Infine, proprio quando la leadership di mercato sembrava a portata di mano, e la società brasiliana stava cominciando a portare utili a Telecom Italia, qualcosa ha iniziato a non funzionare. Storia passata, fino all'intervento di poche settimane fa. L'amministratore delegato Franco Bernabè ci ha pensato a lungo e poi ha deciso di voltare

pagina: la consociata brasiliana andava seguita più da vicino, con un nuovo management tutto italiano. Con due parole d'ordine: niente cessione e rilancio urgente, perché l'avvitamento degli ultimi mesi ha assunto dimensioni preoccupanti.

### Italiani a Rio

A Rio de Janeiro, dove ha sede Tim Brasil, la mossa ha destato sorpresa tra gli osservatori: un nuovo Ceo spedito da Roma, Luca Luciani (in difficoltà in Italia dopo la gaffe circolata su Internet), al posto del brasiliano Mario Cesar Araujo, al vertice dall'inizio e che aveva

goduto della fiducia degli azionisti per tutta l'era Pirelli. Italiane altre quattro posi-

zioni chiave, la direzione del personale, i rapporti con le authority, il Coo e le relazioni esterne. Confermato, come uomo di fiducia di Bernabè, anche il responsabile America Latina di Telecom, Carmelo Furci. Una specie di commissariamento, insomma, in un mercato feroce, dove le conoscenze contano parecchio e tutte le concorrenti hanno management locale. I nuovi arrivati di Tim, invece, in Brasile non hanno mai messo piede prima. Mossa rischiosa? «Occorreva una scossa - ribattono alla società italo-brasiliana - il vertice stava perdendo il controllo dell'azienda». L'idea è che l'operazione non duri più di due o tre anni, il tempo di recuperare il terreno perduto. Lo smacco numero uno è stato il sorpasso. a fine

2008, subito dalla Claro, controllata dai messicani di Carlos Slim. La Tim è ora al terzo e penultimo posto del mercato brasiliano. Può risalire? «La scelta ha senso se il nuovo management porta l'energia e le risorse che negli ultimi tempi erano mancate alla società - dice Eduardo Tude, il più noto analista del settore in Brasile - Altrimenti il gap di conoscenza del mercato e di rapporti può essere pericoloso». Certo è ancora presto



per capire quali potrebbero essere i risultati dell'iniziativa di Bernabè. Negli ambienti finanziari c'è molta attesa e qualche segnale potrebbe arrivare alla fine di febbraio con la diffusione dei dati ufficiali di Telecom.

Un manager di un'agenzia pubblicitaria che lavora per la concorrenza sostiene che in passato Tim Brasil «ha incredibilmente dissipato in pochi mesi i suoi punti di forza: era l'unico operatore presente su tutto il territorio nazionale, pioniere del Gsm e aveva una clientela di fascia alta disposta a spendere per i servizi più redditizi: il suo roaming internazionale era senza rivali, per esempio. Ma devono anche lavorare sull'appannamento di immagine».

Tude, l'analista, ritiene che hanno inciso le incertezze sulla proprietà in Italia e gli investimenti maggiori da parte della concorrenza sulla rete 3G. I manager di Bernabè avranno dunque un compito difficile, anche se da Tim si replica che le risorse non sono mai mancate, ma che comunque l'obiettivo immediato è ora il miglioramento della rete normale, Edge o 2G, che ha seri problemi. Il principale è il congestionamento: è stato l'eccesso di promozioni a costo zero per la voce a provocarlo. In un mercato di oltre 100 milioni di utenti, in gran parte con reddito modesto, bisogna stare molto attenti a correre solo dietro alle quote di mercato: una buona fetta dei cellulari attivati non rende praticamente nulla. Rispetto alla concorrenza, Tim ha sofferto poi la mancanza di un operatore nel fisso per le offerte integrate.

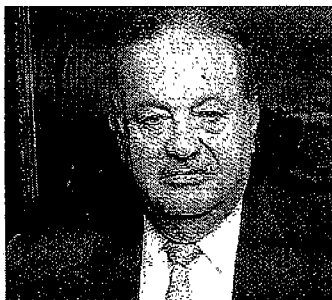
Il problema dovrebbe essere alleviato con l'acquisto di un operatore locale, la Intelig.

### Fattore Lula

Nella sede di Rio si ritiene che il fattore decisivo per il rilancio sarà la fine dell'incertezza, perché la società è stata ufficialmente tolta dal mercato e resterà tra breve l'unico asset di Telecom all'estero. L'italianità, punto di forza e di debolezza a seconda dei momenti, può ridare spinta a quello che è stata l'unica success story tricolore in America Latina nell'ultimo decennio. Sperando anche che si calmino le acque tra Roma e il governo Lula, dopo la crisi diplomatica innescata dal caso Battisti.



**Vicepresidente Delegato al Brasile Luca Luciani**

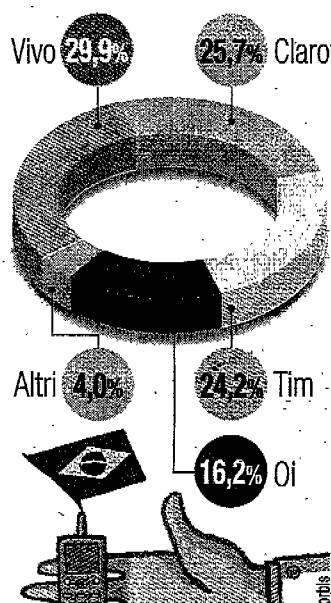


**Concorrente Carlos Slim, patron di Claro**

### I dati del colosso

La telefonia mobile, in Brasile, continua a crescere a tassi notevoli. Basta prendere le comunicazioni fatte ai mercati da Tim Brasil con riferimento al terzo trimestre del 2008 per averne un'idea chiara. Il numero di clienti di Tim Brasil è di 32,5 milioni di contratti, in aumento del 20% su base annua. L'ARPU, un indicatore che calcola i ricavi medi per unità ed è ritenuto particolarmente rilevante nel campo delle telefonia, è di 29,7 real brasiliani corrispondenti, ai cambi di oggi, a circa 10,2 euro. L'Ebitda della azienda, sempre nel terzo trimestre dell'anno appena concluso, era di 800 milioni di real (circa 275 milioni di euro), mentre il profitto netto su base trimestrale era di 22,5 milioni di real, pari a 7,7 milioni di euro.

### Quote brasiliane



# “Non è il capitalismo dei territori contro la Fiat”

Secondo Aldo Bonomi, direttore di Aaster, non siamo davanti a modelli contrapposti. Anzi il maggiore problema è oggi quello di far crescere queste nuove “piattaforme produttive” integrando elementi diversi. E soprattutto garantendo reti di servizi e infrastrutture senza le quali non si sviluppano



**CHI È ALDO BONOMI**

ALDO Bonomi, 59 anni, valtellinese, alle spalle una lunga collaborazione con Giuseppe De Rita, ha fondato e dirige l'Istituto di ricerca AASTER. È direttore della rivista "Comunitas". Tra le sue ultime pubblicazioni: **Il capitalismo personale. Vite al lavoro** (con E. Rullani, Einaudi); **La città infinita** (con A. Abruzzese, Bruno Mondadori); **Milano ai tempi delle moltitudini** (Bruno Mondadori).

«**A**ttenzione a non sbagliare un'altra volta e a far oscillare il pendolo dell'analisi del capitalismo manifatturiero italiano dalla retorica del declino di qualche anno fa, all'esaltazione acritica di oggi. Se questa oscillazione produce oggi una guerra tra capitalismo dei territori, grandi imprese e finanza non si va da nessuna parte, perché non per bontà ma per destino sono costretti a convivere». Aldo Bonomi, direttore di Aaster, un istituto di ricerche sociali sul territorio, non ha bisogno di troppe presentazioni: è uno dei più attenti conoscitori dei meccanismi di crescita dello sviluppo locale e delle logiche economiche con cui si è costruito quel sistema manifatturiero italiano che oggi viene osservato e blandito come uno dei punti di resistenza contro la crisi globale.

Così quando gli si chiede un giudizio sui dati che emergono dal Rapporto sulle piccole e medie imprese della Fondazione per la sussidiarietà mette subito in guardia da facili entusiasmi e un po' provocatoriamente dice: «Il Rapporto descrive dei processi reali, ma non vorrei che fosse preso a prestito dalla retorica di questi tempi: sarebbe meglio per tutti vedere i processi reali e tornare a Marx».

**A Marx?**

«Si proprio ai classici, al processo denaro-merce-denaro:

prima abbiamo pensato di poter produrre denaro senza passare

per le merci, adesso pensiamo di produrre merci senza passare per il denaro».

**Eppure la politica vede oggi questo mondo di piccole e medie aziende come un'ancora di salvezza contro la crisi. Non è così?**

«Lo è, ma a patto che si guardino i processi reali, che sono complessi e non l'oscillazione di quello che definisco il pendolo della retorica».

**Cioè?**

«Per come si è costruito il capitalismo dei territori oggi la contrapposizione tra grandi e piccoli, tra Nordovest e Nordest non ha più senso. Quel mondo che noi immaginiamo ancora fondato su distretti produttivi si è evoluto e si è aperto. Si è trasformato in un

sistema economico e anche sociale basato su piattaforme territoriali produttive, logistiche, che tengono insieme piccole e medie aziende e nuove imprese leader o grandi imprese preesistenti che ne costituiscono l'ossatura. E tra questi sistemi che si gioca la competitività».

**Insomma non è Fiat contro tutti?**

«È così solo all'apparenza e

solo se passiamo dalla lettura dei processi economici che noi ricercatori abbiamo fatto in questi anni ai voli nel cielo della politica. Ma a Nordovest non c'è la Fiat, c'è una piattaforma produttiva Torino-Canavese nel quale c'è sì la Fiat e ma insieme ad essa una rete di 1200 imprese e 88mila addetti che formano un sistema. E altrettanto si può dire, per restare a Nordovest, del sistema territoriale Cuneo-Alessandria-Genova, della Pedemontana lombarda o per passare a Nordest della Pedemontana Veneta. In Italia ci sono almeno dodici di queste piattaforme che competono nella globalizzazione. Ognuno ha le sue imprese di riferimento che hanno verticalizzato verso l'alto i sistemi una volta più decentrati».

**Eppure nel Rapporto emerge una qualche differenza tra Nordest e Nordovest: il primo più attaccato ai valori tradizionali delle piccole e medie aziende, il secondo più vicino a quello delle grandi.**

«Chiaro che una cosa è un tessuto produttivo che si è costruito con il «disordine» dal basso in una logica che, come dice il Rapporto, è quella della sussidi-



diarietà, un'altra sono sistemi dove pesa l'eredità fordista e una cultura più di «ordine dall'alto». Ma sono retaggi di mondo ormai che ormai sa benissimo che nella globalizzazione ci si sfida non solo e non tanto attraverso le imprese quanto attraverso i territori e la loro capacità di essere competitivi».

**A Nordest, però, la manifattura ha ancora un peso enorme. In provincie come Treviso e Vicenza qualcosa che sfiora il 45% del Pil viene ancora dall'industria. Come può affrontare la crisi questo mondo?**

«Credo che il problema sia proprio quello di creare un capitalismo delle reti che affianchi la manifattura e renda competitivo il territorio: se l'economia dei servizi non innerva quella industriale allora sorgono i problemi. Dopo avere esaltato il disordine creativo che viene dal basso che ha fatto proliferare le imprese, che ha costruito un sistema economico e sociale straordinario, adesso è il momento che questo trovi una via per non entrare in conflitto, anzi direi per costruire, una vera e propria piattaforma produttiva efficiente. Se capitalismo dei territori e capitalismo delle reti en-

trano in conflitto, sono davvero guai per tutti»

**Perché?**

«Perché queste piattaforme produttive hanno bisogno di modernizzarsi. Questo significa che devono avere infrastrutture logistiche con una programmazione degli snodi necessari al territorio, devono avere cultura, università di livello, multiutilities avanzate di grandi dimensioni che ormai sono strategiche per lo sviluppo locale e anche sistemi bancari e finanziari. Senza questo sono destinate a perdere nella competizione».

**Ma queste iniziative nascono soprattutto nei territori di grande impresa o nelle città più grandi, più difficile che arrivino da un'aggregazione dal basso...**

«E' vero che il processo è più difficile. Ma è altrettanto vero che può anche nascere e fare da collante a grandi aree metropolitane, come ormai sono diventati di fatto molti di questi territori. La sfida non è da poco: è forse questo uno dei banchi di prova dell'efficienza di quei meccanismi di sussidiarietà che hanno fatto crescere questo mondo».

(a.car.)

**E finita la fase del disordine creativo adesso occorre organizzare e fare piani**



A lato, uno stabilimento Fiat: è un errore contrapporre le piccole e medie imprese alle grandi: devono fare sistema assieme

**IL RETROSCENA**

## Le mosse di Tronchetti tra pneumatici e mattoni

GIOVANNI PONS

LA SFIDA DEL 2009/ Oltre ai problemi più prettamente industriali, il gruppo deve affrontare una serie di nodi finanziari nella società di Real Estate e nelle holding di controllo

# Tronchetti, le mosse contro la crisi

Mercoledì prossimo, con la presentazione del nuovo piano industriale, Pirelli svelerà le sue carte su come affrontare le difficoltà del settore auto, che hanno effetti diretti sulla vendita di pneumatici. Ma il 70 per cento delle vendite avviene sul mercato dei ricambi

**Milano**  
Per Pirelli e per il suo azionista-manager Marco Tronchetti Provera il 2009 sarà l'anno della verità. Dopo l'uscita da Telecom - avvenuta nel maggio 2007 e con una perdita secca di 3,6 miliardi di euro ma ad un prezzo (2,8 euro ad azione) molto superiore a quello espresso oggi dalla Borsa (poco più di un euro) - bisognerà vedere se l'azienda milanese riuscirà a costruirsi un futuro a prova di crisi. Le carte verranno parzialmente scoperte questa settimana, l'11 febbraio, giorno della presentazione del nuovo piano industriale della Bicocca dopo diversi rinvii per mancanza di visibilità sul futuro. In effetti non è facile costruirsi un percorso di crescita.

Perlomeno un percorso di stabilità nel campo degli pneumatici quando i colossi mondiali dell'auto sono in fortissima difficoltà per il sensibile calo delle vendite. Tronchetti e i suoi fedelissimi ci stanno comunque provando contando su alcune variabili che in questo contesto possono giocare a favore.

Un primo elemento di difesa deriva dal fatto che l'azienda è per oltre il 70% del suo fatturato posizionata sul mercato dei ricambi, che mostra segni di tenuta, e solo per poco più del 20% sul primo equipaggiamento, l'area che sta soffrendo di più. A ciò si aggiunge il calo, si spera strutturale, del prezzo delle materie prime rispetto ai picchi del 2008. A fine febbraio la Pirelli dovrebbe completare la fase di smaltimento degli stock acquistati a prezzi elevati e da marzo in poi potrà sfruttare a pieno la riduzione dei prezzi di approvvigionamento che porterà anche a un ridimensionamento dei prezzi alla vendita degli pneumatici.

Certo, la capacità produttiva che si stava installando attraverso importanti investimenti in nuovi stabilimenti in Cina e Russia sta ora subendo una fase di rallentamento in quanto la domanda di oggi viene già pienamente soddisfatta dagli impianti già a regime in Turchia e in Romania. Gli analisti auspicano che il management Pirelli possa così calibrare la nuova capacità produttiva con la ripresa del mercato, quando questa si manifesterà. Un punto di domanda importante riguarderà invece il Sudamerica, dove la Pirelli è presente da molti anni attraverso stabilimenti in Brasile. Poiché le vendite in quell'area del mondo costituiscono un terzo dei margini di profitto, un eventuale calo della domanda rispetto agli anni

passati può rappresentare un elemento di criticità non indifferente. In ogni caso diversi analisti hanno abbassato le loro stime sulle vendite per il 2009 e il 2010 proprio per recepire la peggiore congiuntura che si sta attraversando. Nonostante ciò Tronchetti Provera sta monitorando con attenzione quello che sta succedendo ad altri gruppi europei e mondiali del settore per capire se si possono aprire delle finestre di opportunità. La più clamorosa ri-



### 3.898,6

**MILIONI DI EURO**

Sono i ricavi del Gruppo Pirelli nei primi nove mesi del 2008, stabili su base omogenea rispetto allo stesso periodo del 2007

### 1.055,7

**MILIONI DI EURO**

È questa la posizione finanziaria netta negativa del 30 settembre 2008 rispetto ai -823 milioni del 30 giugno 2008



guarda la tedesca Continental alle prese con un indebitamento proprio e del proprio principale azionista che potrebbe preludere a una dismissione del settore pneumatici consumer e camion. Pirelli non è l'unica a guardare in quella direzione, ci sono anche i francesi di Michelin e i giapponesi di Bridgestone, ma l'acquisizione non sarebbe una passeggiata in quanto si parla di circa 5 miliardi di euro di valore. Risulta comunque evidente che un'operazione del genere restituirebbe a Tronchetti quello smalto di imprenditore avveduto e vincente che gli è venuto a mancare con la pessima operazione Telecom. Inoltre andrebbe a ripercorrere una strada sulla quale Leopoldo Pirelli si è infranto nel lontano 1991.

Oltre ai problemi più prettamente industriali che riguardano la Pirelli, il gruppo nel suo complesso deve affrontare una serie di nodi finanziari non così facili da sbrogliare. E che riguardano le società a monte e a valle della Pirelli. Poiché quest'ultima chiuderà in rosso il 2008, a causa di varie svalutazioni di bilancio che ha dovuto affrontare - tra cui la principale è quella legata al residuo di partecipazione (1,36%) in Telecom Italia che a breve potrebbe anche essere liquidata del tutto - è possibile che non distribuisca il dividendo agli azionisti.

### **Le vendite in Brasile portano un terzo dei margini di profitto**

Un fatto che finirebbe per danneggiare pesantemente la controllante Camfin, che ha assolutamente bisogno di quei 22 milioni di dividendi. La holding controllata a sua volta dalla Gpi e dalla Marco Tronchetti Provera Sapa deve sopportare un fardello di debiti pari a 533 milioni e in nove mesi ha dovuto pagare 25,3 milioni di oneri finanziari. A fine 2008, poi, la Camfin ha rinegoziato 70 milioni di linee di credito e sei mesi prima non aveva rispettato i cosiddetti "covenant" sul debito. A metà 2009 andranno in scadenza altri 70 milioni di debiti e Tronchetti dovrà faticare non poco con i banchieri che tenteranno di imporgli un aumento di

capitale della holding a garanzia di nuovi affidamenti, tendenza del resto comune a molte aziende di questi tempi. Tronchetti dal canto suo cercherà di far valere la forza della sua quota di controllo (Camfin ha il 26% di Pirelli) cui, come in passa-

to per Olimpia-Telecom, deve essere applicato un premio di maggioranza come se la quota fosse messa in vendita. La differenza tra valore di Borsa di Pirelli (1,2 miliardi) e valore ad essa attribuito in caso di cessione del controllo, è di circa un miliardo e tra questi due valori passa la possibilità di Camfin di coprire interamente i suoi debiti oppure no. Ma la dialettica con i banchieri di questi

tempi è particolarmente insidiosa, solo per il fatto che le stesse banche sono alle prese con importanti problemi di sottocapitalizzazione e sono molto più inclini rispetto al passato a chiudere i rubinetti del credito verso quelle aziende che presentano profili di rischio accentuati. Certo, Tronchetti può contare sul legame sviluppato nel tempo con il presidente di Mediobanca Cesare Geronzi, ma il fatto di essere diventato vicepresidente

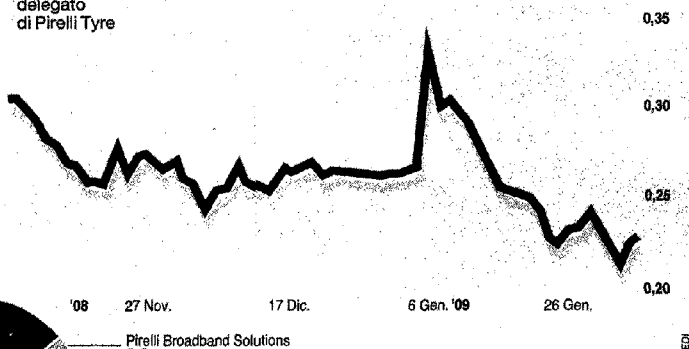
della banca d'affari milanese rappresenta un freno piuttosto che un incentivo a ricevere eventuale sostegno finanziario. Dalla ex Capitalia, di cui Geronzi è stato presidente per molti anni, ora confluita in Unicredit, in passato i finanziamenti sono arrivati sia in Camfin sia in Pirelli Real Estate, la società controllata al 56% che sta velocemente cambiando modello di business dopo anni di crescita tumultuosa. Le ultime indiscrezioni riferiscono che il personale della società immobiliare è in corso di drastica riduzione (si parla della metà dei dipendenti) così come la dismissione di una parte dell'area non performing loans in via di perfezionamento. Ma al momento la Borsa assegna a Pirelli Re un valore molto basso (170 milioni) rispetto alla valutazione degli immobili in portafoglio (600-700 milioni) che risulterebbero dopo la vendita di asset non strategici e rimborso del debito concesso dalla casa madre (550 milioni a fine 2008). Ecco perché per gli azionisti Pirelli risulta fondamentale far emergere in futuro il vero valore della società: un obiettivo che secondo alcuni analisti è raggiungibile solo attraverso uno spin-off della parte Tyre rispetto alle altre attività della holding. Ma tra pochi giorni si saprà se Tronchetti e il management hanno anche altre soluzioni allo studio.

**A fine 2008 la Camfin aveva rinegoziato 70 milioni di linee di credito**



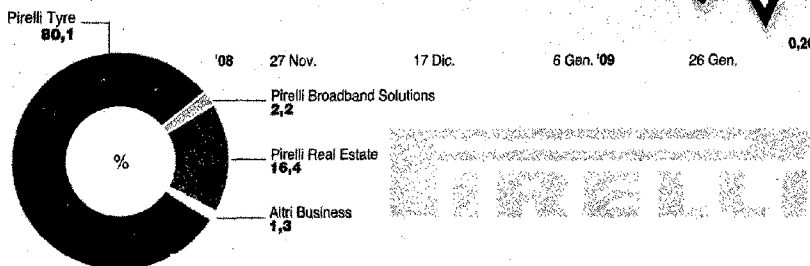
Francesco Gori  
amministratore  
delegato  
di Pirelli Tyre

IL TITOLO PIRELLI&C.



PIRELLI,  
VENDITE  
PER SETTORE

In milioni di euro



**Al comando**  
A sinistra, Marco  
Tronchetti Provera  
A destra, Carlo  
Puri Negri

**Investimenti.** Con un approccio diversificato le emissioni aziendali possono essere un'opportunità

# Spazio ai bond di buona società

Rating elevato e alta produzione di cash flow i requisiti necessari

## Alberto Ronchetti

Le obbligazioni societarie negli ultimi mesi hanno rappresentato un investimento vincente, in grado di difendere il capitale e aumentarne il valore. Nei prossimi mesi, secondo i gestori, continueranno a dare buone soddisfazioni agli investitori, anche perché non presentano la volatilità che spesso

## DA EVITARE

Al risparmiatore privato conviene non dedicarsi al trading, attività carica di incognite nelle attuali condizioni di mercato

caratterizza l'andamento dei titoli azionari degli emittenti.

Ovviamente però quando si compra un corporate bond, anche se "breve" (3-5 anni), non si può evitare di interrogarsi - considerando i rischi di recessione profonda e le incertezze generali del quadro economico - sulla capacità dell'emittente di pagare le cedole anche in futuro. Per questo chi investe in corporate deve acquistare solo titoli con un ottimo rating e di società che, a buon senso e sulla base dei fondamentali, dispongono di un cash flow sostenibile e sono lontani dal rischio di fallimento.

«Le obbligazioni aziendali - scrivono gli analisti di Banca Wegelin - offrono un potenziale di rendimento nettamente migliore di quello dei titoli di Stato. Però, nella scelta, è necessario concentrarsi su debitori industriali e aziende di approvvigionamento di buona qualità con rendimenti stabili e un basso livello d'indebitamento».

Ma, rispetto alle obbligazioni sovrane, quale è l'appetibilità dei corporate? Alta. Perché, sostengono sempre gli analisti di Wegelin, «in quasi tutti gli scenari possibili relativi ai tassi d'interesse, le obbligazioni aziendali conseguono risultati migliori dei titoli di Stato. La difficile situazione economica de-

terminerà senza dubbio un aumento dei casi di insolvenza tra gli emittenti di qualità inferiore, ma gli investitori verranno più che ripagati per il rischio di credito».

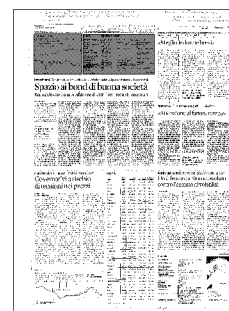
L'essenziale, in ogni caso, è avvicinarsi a questi investimenti «adottando una strategia ampiamente diversificata, sia a livello di emittenti che a livello di settori».

A questo punto, però, è meglio chiarire due diversi tipi di approccio temporale all'investimento in corporate bond. Il ragionamento è lo stesso che abitualmente si fa con i titoli di Stato.

Chi è interessato prevalentemente all'incasso annuo delle cedole, che nelle ultime emissioni hanno raggiunto percentuali molto attraenti, deve tenersi i bond fino alla scadenza (per questo è meglio puntare sulle duration brevi, 3-5 anni) senza curarsi dell'andamento dei prezzi che resteranno comunque ballerini. Mentre chi punta al ritorno totale, ottimizzando i possibili guadagni da capitale, deve saper comprare e vendere al momento giusto (un lavoro da trader o da gestori professionali).

In questo caso si deve tenere presente che «corporate bond di alta qualità e obbligazioni sovrane - sintetizza Alessandro Fugnoli, strategist di Abanxbank (vedi anche l'intervista a fianco) - come abbiamo visto in gennaio e come continueremo a vedere nei prossimi mesi, avranno tipicamente un andamento di prezzo divergente: nelle fasi di avversione al rischio e di pausa della deflazione andranno bene i governativi, in quelle di maggiore propensione al rischio e di timori di inflazione andranno meglio i corporate».

Si tratterà quindi di passare periodicamente dagli uni agli altri («adesso può essere opportuno vendere qualche corporate per acquistare titoli di Stato», suggerisce Fugnoli), lavorando attivamente sulla parte obbligazionaria del portafoglio.





glio di investimento.

Una parte che può essere comunque importante in termini percentuali. Il portafoglio diversificato ipotizzato dalla banca elvetica Reichmuth & Co prevede, ad esempio, che il 40% sia in obbligazioni (contro il 25% azionario), comprendenti bond monetari a breve, obbligazioni governative europee legate all'inflazione e cor-

porate di emittenti con uno stabile cash flow. Un mix che può rappresentare, con eventuali aggiustamenti in corso d'opera, una buona scelta difensiva in caso di forte recessione o di deflazione ciclica.

I prezzi dei corporate di qualità, in molti casi, restano interessanti ed eventuali scivoloni delle quotazioni nelle prossime settimane rappresentano interessanti opportunità di acquisto.

Ma quali emittenti scegliere? «Noi preferiamo i settori difensivi rispetto a quelli ciclici - affermano all'ufficio studi di Credit Suisse -. In particolare ci piacciono le emissioni che vengono dai comparti farmaceutico e utilities, mentre il deludente andamento del food & beverage ci ha portato a ridurre la raccomandazione a *market perform*. Infine, considerando le fosche previsioni economiche, continuiamo a guardare con attenzione anche alle emissioni *sub-sovereign* (emesse da amministrazioni locali, da soggetti garantiti dai Governi, da banche pubbliche e da entità sovrazionali)».

## La bussola delle obbligazioni societarie

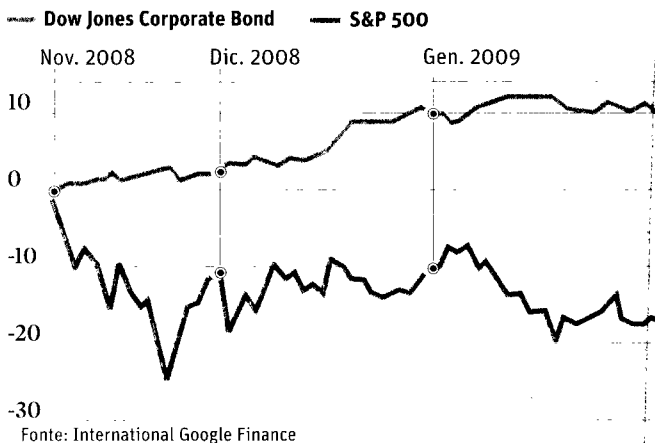
Performance settoriale dei corporate bond negli ultimi 3-6 mesi e selezioni degli emittenti

Settore	Performance	Emittenti migliori	Emittenti peggiori
<b>Sub-Sover. &amp; Agencies</b>	Outperform	Cades, Eib, Kfw, Rentenbank	Ico, Asfinag
<b>Covered bond</b>	Market perform	-	Hbos, Hre
<b>Banche</b>	Market perform	Bnp Paribas, Rabo	German Landesbanks
<b>Assicurazioni</b>	Market perform	Allianz	-
<b>Auto e componenti</b>	Under perform	-	Fmcc, Gm, Gmac, Rescap, IFiat
<b>Aliment. e bevande</b>	Market perform	Unilever	-
<b>Cura della salute</b>	Outperform	Pfizer, Sanofi-Aventis	GlaxoSmithKline
<b>Beni industriali</b>	Under perform	Hutchison Whampoa	-
<b>Oil &amp; Gas</b>	Market perform	Bp, Shell, Total	Gazprom
<b>Beni persone e casa</b>	Market perform	Bat, Procter & Gamble	Philips
<b>Distribuzione</b>	Under perform	Tesco	-
<b>Telecoms</b>	Market perform	France Telecom, Vodafone	Bt, Telecom Italia
<b>Utilities</b>	Outperform	E.On, Gdf Suez	-

Fonte: Credit Suisse

## Un trimestre al rialzo

Andamento % degli indici Dow Jones Corporate Bond e S&P 500 dal 6 novembre 2008 al 6 febbraio 2009



Fonte: International Google Finance

**INTERVISTA/1****Fabrizio Quirighetti****Banca Syz**

## «Meglio le durate brevi»

«Negli ultimi trimestri dagli hedge e dall'azionario sono stati disintermediati molti fondi, andati sui bond governativi e sul cash», dice Fabrizio Quirighetti, economista della Banca Syz. «Solo che - aggiunge - le obbligazioni statali, pur avendo fatto bene negli ultimi mesi, adesso hanno rendimenti molto bassi e la liquidità rende quasi zero. Mentre le azioni continuano a essere in un contesto negativo e volatile. Giocoforza, quindi, molti gestori hanno iniziato a guardare con interesse verso i corporate bond».

### **Facendo salire in modo inatteso domanda e prezzi...**

Il merito è anche delle ultime emissioni. A fine novembre, per esempio, Finmeccanica ha lanciato una obbligazione quinquennale con un rendimento superiore all'8% annuo che ha trovato ottima accoglienza. Lo

yield è interessante. L'unica incertezza può essere se fra cinque anni Finmeccanica esisterà ancora. Ma questa è una eventualità molto probabile.

### **Quindi comprando un corporate di qualità si ha un rendimento più alto del cash senza la volatilità azionaria...**

Questa è una delle ragioni della loro recente riscoperta. Ma c'è dell'altro. Prenda Vivendi, la società media francese che poche settimane fa ha lanciato un bond a 5 anni con un yield del 7,8 per cento. Questo mentre era in circolazione un altro bond Vivendi con una durata appena un po' inferiore (quat-

### **«I settori in luce sono tlc e utilities, perché anticiclici e con positive prospettive di utili»**

tro anni e mezzo, scadenza 2013), ma un rendimento di due punti inferiore. È evidente che i gestori hanno venduto quest'ultima obbligazione per comprare quella più recente. Sono parecchie le società arrivate sul mercato con offerte più appetibili della carta già in circolazione e quindi più attraenti per i money-manager, e ciò può spiegare il recente aumento dei volumi e dei prezzi.

### **Quali sono i criteri per scegliere un corporate?**

Ci piacciono le nuove emissioni con durata breve (l'ideale è la scadenza a 3-5 anni, comunque non oltre i sei) ed emessi da gruppi di buona qualità.

### **E in quali settori?**

Noi preferiamo le tlc e le utilities, perché non sono ciclici e hanno una soddisfacente visibilità degli utili prospettici.

A.I.R.



INTERVISTA/2 | Alessandro Fugnoli | Abaxbank

## «Attenzione al fattore tempo»

«Un'ondata massiccia di suggerimenti favorevoli nelle ultime settimane ha spinto verso l'alto alcuni corporate bond, deprimendo le obbligazioni sovrane», osserva Alessandro Fugnoli, strategist di Abaxbank.

**Quale è la logica? Il mercato azionario svende tutti i titoli, anche i migliori, e nel contempo cerca carta obbligazionaria delle medesime società?**

L'osservazione è giusta. Ma il fatto è che i corporate offrono rendimenti interessanti e si tratta di titoli "comodi", almeno se si trovano emittenti solidi e di buona qualità.

**Facile a dirsi. Ma cosa vi è di solido oggi?**

Nell'Unione europea vi sono dei campioni nazionali che gli Stati tenderanno di salvare in ogni caso. La Francia, per esem-

pio, lo ha già fatto tra il 2002 e il 2003, quando molte sue grandi imprese erano in crisi. Quindi, per scegliere su quali emittenti investire, bisogna tenere conto anche di valutazioni politiche, preferendo i settori e le nazioni dove più facilmente vi saranno degli aiuti e della garanzie pubbliche.

**Però immagino che, nella composizione di un portafoglio di corporate bond, sia d'obbligo la massima diversificazione...**

Questo è ovvio, la cautela impone una grande diversificazio-

**«Tra gli elementi da considerare ci sono le garanzie pubbliche dei diversi Stati»**

ne tra i vari nomi.

**Ma, in linea generale, quale è, secondo lei, la rischiosità di un corporate bond di qualità medio-alta?**

Questa asset class - insieme alle obbligazioni governative lunghe e ai bond bancari più o meno garantiti e ben diversificati - oggi presenta un rischio accettabile e moderato, diciamo medio-basso. Senz'altro inferiore a quello di azioni e junk bond, che invece sono da considerare investimenti ad alta rischiosità.

**Quindi i corporate possono entrare in un portafoglio di medio rischio?**

Certo sono un tema su cui si potrà lavorare proficuamente. Necessariamente, però, si deve avere mente aperta ed essere attenti al timing.

AL.R.



**Strategie** Dopo il calo record dell'inflazione scesa in un mese dal 2,2% all'1,6%

# Azioni, bond e oro: come investire nell'inverno dei prezzi

Finché dura la gelata avanti con liquidità, mix di Btp a 2 e 10 anni, bond societari di qualità. In Borsa solo titoli difensivi

DI GIUDITTA MARVELLI

**S**i sgonfiano i prezzi, continua a ridimensionarsi la Borsa, svaniscono posti di lavoro. Forse stiamo davvero vivendo nel famoso peggio che doveva arrivare. In Italia il segnale forte del rallentamento dei consumi è arrivato proprio la settimana scorsa: rispetto a un anno fa l'inflazione (la dinamica dei prezzi) è in salita dell'1,6%, solo un mese fa era al 2,2%. E pensare che in estate — ma sembrano secoli fa — si era addirittura toccato il picco del 3,8%.

Che fare se tutto si ferma, se il mappamondo si buca, la mongolfiera dell'economia globale smette di salire e, anzi, comincia a scendere?

## Ricette semplici

Le strategie sono poche e piuttosto semplici. La supremazia del *cash* è difficilmente negabile. Anche se la marcia (più lenta per la Bce) verso un costo del denaro compreso tra lo zero e l'1% sgonfierà, col resto, ulteriori aspettative di chi è riuscito nelle scorse settimane a vincolare i suoi risparmi per un anno a tassi «da capogiro», superiori

al 3% netto.

E' la deflazione, bellezza. E ancora: non mancano gli inviti a considerare il valore che c'è ancora nei bond, governativi e non. Perché i minimi di prezzo non sono ancora arrivati — soprattutto per i titoli lunghi — e il mercato offre opportunità di investimento — soprattutto nel settore corporate — a rendimenti alti, giustificati quasi solo dalla paura e non da realistici pericoli di *default* delle aziende.

«Un corporate bond con un rating investment grade che offre rendimenti intorno al 4% è la soluzione ponte più consigliabile — dice Giuliano Cesareo, alla guida di Meliorbanca private —. Inutile inseguire oggi il recupero di quel che è andato in fumo in Borsa. Meglio concentrarsi su quello che, con i tassi in marcia verso l'1%, è un guadagno a dir poco interessante»

E la Borsa? I più ottimisti dicono che i minimi di ottobre erano quelli definitivi (vedi intervista qui sotto a Bob Doll di BlackRock), i meno portati a vedere rosa pensano che il fondo sia ancora da toccare. Quale che

sia la profezia vera, che verrà certificata solo dal senno di poi, è ovvio che il gruppo di titoli avvicinati è sempre più ristretto.

Perché le virtù da esibire per rimanere «gonfi», o per lo meno per scivolare meno degli altri, sono innumerevoli. Le elenca Teun Draaisma, strategista di Morgan Stanley, in un report dove si fa l'anatomia della deflazione: zero debiti, utili, bilanci sani, business che concedono potere di determinazione dei prezzi. Il tutto in un ambiente economico che si fa sempre più ostile e impervio. Così, armati di cash, bond scelti con cura e pochissimi virtuosi di Borsa (nascosti per lo più tra farmaceutici, tabacco, consumi di base, assicurazioni e ciclici particolarmente fortunati) si può affrontare la discesa, aggrappati con speranza al cestello della mongolfiera.

Pronti, però, a non cadere fuoribordo. Perché sì, la lunga planata della deflazione non finirà quasi certamente con un vero atterraggio. Governi e banche centrali stanno disperatamente soffiando dentro il pallone per far ripartire la crescita. Per tra-

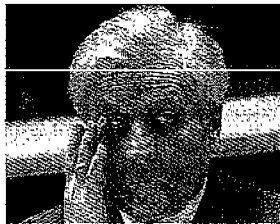
sformare i meno del 2009 in timidi «più» nel 2010.

## il contraccolpo

E con la crescita tornerà la dinamica dei prezzi. Sembra assurdo nominarla ora, ma — giurano tutti gli analisti che fanno previsioni da qui al 2010 — sarà così. Appena l'economia riparte bisogna rimescolare il portafoglio e aggrapparsi al cestello della mongolfiera in modo opposto. Per non farsi sorprendere dall'inflazione. Non più tasso fisso (Btp e corporate, cedoloni virtuososi in Borsa come le Terna e le Enel), ma tasso variabile. Sia per le obbligazioni che per le azioni. Anche in Borsa, infatti, tornerà l'ora dei titoli reattivi al caro prezzi, come Generali o Atlantia.

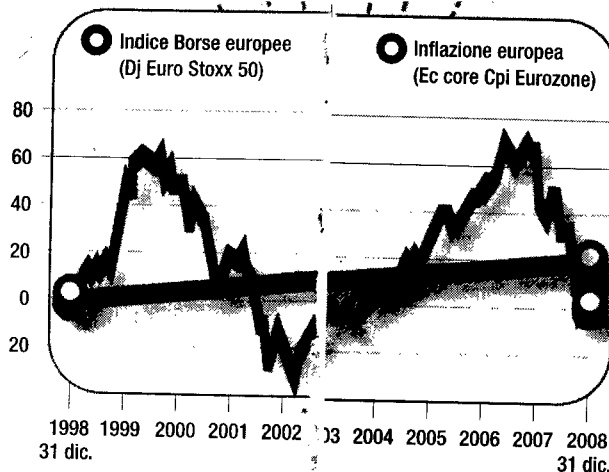
Nervi saldi, quindi. Per non patire la discesa, ma nemmeno il contraccolpo. Se il mondo ricomincia a salire...





Bce Jean-Claude Trichet

UN CONFRONTO  
FRA GLI EURO  
LISTINI E IL COSTO  
DELLA VITA



● Crescita stimata  
Prodotto interno lordo

● Andamento  
stimato inflazione

UN CONFRONTO  
FRA GLI EURO  
LISTINI E IL COSTO  
DELLA VITA

### Stati Uniti

2009    2010

-1,8%    +2,3%

-0,5%    +2,0%

### Regno Unito

2009    2010

-2,2%    +0,6%

+1%    +1,9%

### Eurolandia

2009    2010

-1,4%    +0,8%

+1,0%    +1,7%

### Cina

2009    2010

+7,4%    +8,4%

+1,2%    +2,0%

### Giappone

2009    2010

-1,7%    +1,1%

-0,4%    0,0%

### Mondo

2009    2010

-0,3%    +2,4%

+1,6%    +2,5%

L'intervista Il guru di BlackRock, famoso per le sue previsioni, conferma il suo ottimismo

## «I listini non sono poi così male»

Bob Doll: già toccati i minimi. Possibile un rimbalzo del 20% a Wall Street, meno in Europa



America Robert (Bob) Doll, strategist di BlackRock

L'economia frenerà, ma molte forze spingono per la ripresa. Puntiamo su energia, hi tech e sui farmaceutici

**I**listini? Sono lontani dalla guarigione, ma stanno meglio di quanto non appaia a prima vista. È questo il check-up dell'attuale stato di salute del mercato di Wall Street e delle maggiori Borse europee nella visuale di **Bob Doll**, responsabile globale per gli investimenti azionari del colosso americano del risparmio, gestito **BlackRock**. Convinto che nonostante le perdite comprese fra il 5% e il 10% subite dalle principali piazze azionarie nelle prime settimane del 2009 (è le pessime performance del 2008), valga comunque la pena fare una chiamata di cauto ottimismo. «I minimi di mercato sono stati toccati nello scorso ottobre. E nei prossimi mesi — si sbilancia Doll — c'è spazio per un rialzo degli indici Usa compreso fra il 15% e il 20% e per un rimbalzo un po' inferiore delle Borse europee».

**Su quali elementi si basano queste valutazioni positive?**

«A fronte di un drastico rallentamento economico non mancano elementi forti che spingono in direzione della ripresa. A cominciare dai provvedimenti di natura fiscale, con il rilancio degli investimenti pubblici, e di natura monetaria, con il virtuale azzeramento dei tassi di interesse di breve termine, fino al calo di circa due terzi del prezzo del petrolio».

**Basteranno questi stimoli a**

**rilanciare le economie dei Paesi avanzati?**

«Occorrerà del tempo prima che i segnali di risveglio si manifestino pienamente. E prevediamo che nel 2009, per la prima volta dal 1991, la crescita del Pil mondiale scenderà al di sotto del 2%, attestandosi all'1,6%. Questo è un dato medio che tiene conto di una recessione del 2% negli Stati Uniti e di circa l'1,5% in Europa e in Giappone, con il bilanciamento di una espansione del 3,5% nei Paesi emergenti».

**C'è chi parla di una crisi di lunga durata...**

«Il dibattito attuale è molto concentrato sui rischi di deflazione, che potrebbe essere seguita da una nuova fase di aumento dei prezzi. Sulla seconda gamba di questa previsione siamo scettici. Quanto alle prospettive di medio termine penso che se ci sono voluti dieci anni per creare l'enorme massa di debito che pesa sull'economia, ce ne vorranno almeno cinque per realizzare il rientro dal debito. Di conseguenza per gli Stati Uniti si può immaginare che in futuro la crescita economica sarà di almeno un punto percentuale inferiore alle medie storiche e non supererà il 2,5-3%».

**Che scenari prevedete per l'Europa e per i Paesi emergenti?**

«Nei Paesi di area euro la crescita sarà ancora più bassa

anche perché manca un coordinamento nelle politiche fiscali e perché la Bce continua a mostrare una eccessiva cautela nel tagliare i tassi di interesse. L'aumento del Pil rimarrà invece interessante in Cina, con tassi di crescita ancora proiettati verso l'8-9%. Anche il Brasile sarà un Paese su cui converrà investire».

**Rimaniamo alle economie avanzate. Su quali titoli e settori è meglio puntare?**

«Negli Stati Uniti le scelte settoriali sono precise e includono il comparto della salute, l'hi tech e l'energia. Siamo impegnati soprattutto nel primo settore perché ha elevate caratteristiche difensive e di prevedibilità, valutazioni attraenti e rischi



regolamentari bassi. Pfizer, Eli Lilly e Amgen, Johnson & Johnson sono fra i titoli da cui ci aspettiamo i migliori risultati».

**Energia e hi tech?**

«La ripresa del comparto dell'energia è assicurata dagli squilibri di lungo termine fra la domanda e l'offerta di petrolio che faranno nuovamente lievitare i prezzi, forse già entro fine anno. Crediamo nel potenziale di grandi gruppi come Exxon Mobil, Chevron, Occidental Petroleum e Apache. Nel comparto hi tech abbiamo invece un approccio molto selettivo: saranno favoriti i gruppi consulenziali e di software come Ibm e Accenture grazie all'aumento della spesa per investimenti in infrastrutture informatiche».

**Quali sono i settori da evitare in questa fase?**

«Le utilities perché hanno valutazioni troppo elevate rispetto alla media di mercato e perché non sono più in grado di aumentare i loro dividendi. I finanziari su cui si mantiene viva la crisi e i materiali di base, che risentono del rallentamento della crescita».

M. SAB.



Ottovolante

## Borsa 2009 ora è cominciato il toto-rialzo

■ di GIUSEPPE TURANI



«L'oggi qui e là che ci sono *strategisti* che prevedono rialzi di Borsa fino al 30 per cento nel corso del 2009, a partire dai livelli attuali. Il mio consiglio è di non ascoltarli» dice l'Operatore Anziano. «Molto meglio, e molto più sensato applicare la politica suggerita da Ennio Doris, e cioè quella della formichina. Ogni tanto si compra qualcosa, ma senza esagerare e senza impegnare grosse quote del proprio patrimonio. E poi si sta a vedere. Di quando in quando, insomma, si fa una puntatina e poi si aspetta di vedere che esito ha avuto. Senza correre e senza esagerare. Siamo franchi: questo non è esattamente il momento di pretendere grossi rendimenti dai propri soldi. E già un successo non perderli. Per guadagnare davvero ci sarà tempo, magari dopo l'estate».

**Letture.** Per chi volesse prendersi una pausa colta (e utile) in mezzo a questa tempesta finanziaria si consiglia il libro di Franco Amatori "La storia d'impresa come professione" (Marsilio Editore). Si tratta di un volumone di oltre 600 pagine. Ma dentro c'è quasi tutto quello che serve per conoscere da vicino le imprese italiane, la loro storia e le loro origini (quasi sempre un po' malandrine). **Franco Amatori**, che insegna storia economica alla Bocconi, è uno dei massimi esperti europei della materia, e scrive in modo molto piacevole.

**Cioccolate.** Quale cioccolata gustava Carlà di nascosto prima di essere intervistata da Fabio Fazio in "Che tempo che fa"? La toscana Amedei, la piemontese Domori o la milanese T'a, recente brand, lanciato da Tancredi e Alberto Alemagna, trentenni, con la complicità della mamma **Enrica Ciotti Alemagna**, bella donna, leggera come

una farfalla, raffinata, appassionata di tutto ciò che stimola il cervello o la fantasia e innamorata dei trulli pugliesi? «Questi sono i tre must-cult, della cultura del cacao», risponde **Davide Oltolini**, critico enogastronomico pavese, il solo a essere citato dalla Treccani. «T'a, creata dai discendenti del fondatore dello storico marchio Alemagna, è un cioccolato da salotto in una confezione design personalizzabile e realizzata a mano. Ha sicuramente suscitato la dolce attenzione della *première dame de France*». Per il momento, l'unica certezza è che il marito presidente è ghiotto del cibo degli Dei.

**Regali.** Cravatte italiane, o più precisamente bresciane, con tanto di iniziali ricamate a mano come regalo al neo presidente Usa **Barack Obama**: l'idea è venuta all'attore Dustin Hoffman che della moda italiana è un estimatore. L'attore, nel 2007, mentre interpretava il film "Mr. Magorium e la bottega delle meraviglie" si era fatto confezionare dal designer bresciano Luca Roda 12 cravatte esclusive da indossare durante le riprese. Aveva scoperto le cravatte in una boutique di Toronto 15 giorni prima dell'inizio delle riprese del film. Hoffman, sostenitore democratico, ha telefonato nei giorni scorsi al designer Roda, per ordinarne una serie di cravatte classiche con piccole fantasie rigorosamente fatte a mano da donare al presidente Usa, con le iniziali B.O. orlate a mano.

*C'è addirittura chi prevede aumenti fino al 30% nel corso dell'anno, ma in molti altri invece invitano ancora alla prudenza*

ca **Ciotti Alemagna**, bella donna, leggera come





Trend Alimentari e farmaceutici i più adatti alla deflazione. Bene le telecom

# La Borsa si cura con cibo e pillole

Nestlé, Danone, Roche, Sanofi le preferite. Se la recessione sarà breve, occhio a Basf e Bayer



Danone Franck Riboud



Telefonica César Alierta

UNA SELEZIONE  
DI TITOLI  
ANTI-DEFLAZIONE

	Settore	Borsa	Prezzo	Max 52 set.	Min 52 set.	P/E 09	Perf. 12 mesi
• NESTLÉ	Consumi base	Zurigo	39,54	52,85	38,02	12,44	-18,39
• DANONE	Consumi base	Parigi	40,35	58,66	38,60	13,29	-25,19
• ARCELORMITTAL	Materie prime	Amsterdam	20,21	67,81	12,93	7,10	-57,41
• BRITISH AMERICAN TOBACCO	Consumi base	Londra	1881,00	2043,00	1350,00	13,10	4,38
• BASF	Materie prime	Xetra	24,45	48,55	17,85	10,44	-44,24
• TELEFONICA	Telecom	Madrid	14,38	20,09	12,31	8,35	-27,60
• KPN	Telecom	Amsterdam	10,84	12,98	8,01	10,27	-12,34
• ROCHE	Salute	Zurigo	146,80	209,90	140,10	11,36	-26,26
• SANOFI-AVENTIS	Salute	Parigi	45,44	54,63	36,05	7,80	-15,77
• MUENCHENER RUECKVER	Finanza	Xetra	105,82	131,50	76,17	7,97	-11,80

DI MARCO SABELLA

**S**cudi difensivi come Nestlé e Danone nel settore alimentare, oppure Roche nel farmaceutico. In alternativa mura di protezione contro le sbandate del fatturato e dei profitti sotto i colpi della recessione. Come quelle erette da grandi operatori delle telecomunicazioni, che vanno dall'olandese Kpn, all'iberica Telefonica. Ma anche qualche titolo industriale, tra cui Basf e Syngenta nella chimica o ArcelorMittal nell'ac-

ciaio. Aziende che possono puntare sui mercati di sbocco dei Paesi emergenti, dove i prezzi non arretrano e dove la crescita dell'economia non si ferma.

Sono queste alcune indicazioni forti — a livello di settore e di singole scelte di portafoglio — suggerite dai *money manager* che affrontano i mercati in burrasca. «I comparti e

i titoli difensivi appaiono come i meglio posizionati per affrontare in Borsa uno scenario di crescita negativa dei prezzi al consumo», sintetizza uno stu-

dio recentissimo di Morgan Stanley.

«Il settore della salute ha un andamento vivace della domanda e dei prezzi di vendita dei prodotti, le aziende hanno bilanci solidi e generano molta cassa», aggiunge la ricerca. Affermazioni su cui quasi tutti i *fund manager* concordano.

Ed ecco che fra i titoli in *pole position* per intercettare i margini di rialzo tuttora aperti nonostante l'inver-

no dei mercati, compaiono l'elvetica Roche e la francese Sanofi-Aventis. Il gruppo farmaceutico di Basilea è giudicato un *buy* con prezzo-obiettivo a 188 franchi svizzeri (contro gli attuali 146) da-



gli analisti di Deutsche Bank. La società è invece un semplice *hold* per l'americana Citi. C'è invece un *buy* convinto di Dresdner Kleinwort e di Morgan Stanley nei confronti della francese Sanofi-Aventis. «Sanofi ha un debito pari ad appena il 9% del suo valore patrimoniale e Roche gode addirittura di un surplus di liquidità», scrivono gli analisti della banca.

«Anche settori come le telecomunicazioni e l'alimentare sono caratterizzate da un domanda stabile. Le indebitatissime telecom, poi, traggono vantaggio da tassi di interesse vicini ai minimi», aggiunge **Niccolò Foscari**, responsabile azionario di **Crédit Suisse Am Italia**.

Tra i grandi gruppi telefonici europei in testa alle preferenze degli analisti e dei gestori «**Telefonica** offre un rendimento per dividendi pari all'11%, mentre **Kpn**, considerando anche i piani di riacquisto delle azioni proprie, porta lo *yield* al 12,5%», si legge in un report di Morgan Stanley. Le due società sono un *buy* anche per Deutsche Bank, con prezzi-obiettivo rispettivamente a 20,60 euro per Telefonica (oggi a 14,38) e a 14 per Kpn (scambiata a 10,84).

«Noi crediamo tuttavia che la deflazione sarà di breve durata e che quando sarà il momento opportuno occorrerà ruotare il portafoglio verso titoli più ciclici», conclude Foscari. È dello stesso avviso **Federico Mobili**, gestore azionario Europa in **Bnp Paribas Am**. «Gruppi dell'acciaio come **ArcelorMittal**, o i chimici come **Basf**, che è forte anche nel settore agroali-

mentare, continuano tuttora ad essere trainati da una domanda globale sostenuta», commenta il gestore. I leader di mercato nel proprio settore, inoltre, secondo Mobili, godono di un vantaggio nella fissazione dei prezzi che altri operatori di dimensioni inferiori non hanno. E questo si traduce in utili più stabili.

In questi comparti più ciclici gli analisti di Deutsche Bank giudicano un *buy* grandi aziende come **Basf**, **Bayer**, **Linde** e **Syngenta**, con target price mediamente superiori del 20% rispetto alle quotazioni correnti. Tra queste anche la banca d'affari americana Goldman Sachs promuove Bayer e Syngenta con un *buy*. Mentre su ArcelorMittal, peraltro penalizzata da un calo delle quotazioni del 57% in 12 mesi non c'è unanimità. E gli analisti del Crédit Suisse giudicano il titolo un semplice *hold* «perché nonostante il solido modello di business le incertezze del momento sono ancora troppo grandi», scrivono in un report recente.

Questi giudizi più articolati fanno capire che forse il momento dei ciclici — sebbene di buona qualità — non è ancora giunto. E che non sbaglia chi continua a puntare sulla solidità dei difensivi. Come il gruppo britannico **Bat**, un leader mondiale nel settore del tabacco, le cui quotazioni (incredibile!) sono salite del 5% in 12 mesi. O come i principali colossi alimentari europei — **Danone** e **Nestlé** in testa — su cui si concentrano i *buy* di Deutsche Bank, Crédit Suisse e Dresdner Kleinwort, con prezzi-obiettivo più alti del 20-25% rispetto alle quotazioni correnti.

Curiosità L'invenzione della macchina all'origine del cambio di pelle delle società di rating. Coi guai che abbiamo visto...

# Una crisi da fotocopiatrice?



di **RICCARDO CESARI**  
(Università  
di Bologna)

**Q**uando la sera di sabato 22 ottobre 1938 Chester Carlson realizzò la prima fotocopia nel suo scantinato di geniale, e incompreso, inventore newyorkese, non sapeva che stava dando fuoco a una miccia lunga 70 anni, che sarebbe finita nell'esplosione dei mercati mondiali e nella recessione di tutte le economie sviluppate del 2008.

Fortunatamente i primi osservatori considerarono quella invenzione, in un'epoca di ottima carta carbone, con «un'entusiastica mancanza d'interesse» e ciò ritardò di qualche anno (6 per la precisione) la crisi attuale. Tra i lungimiranti detrattori meritano una menzione Ibm e General Electric, da annoverarsi, col senno di poi, tra gli inutili eroi della battaglia contro il cosiddetto progresso.

In quell'epoca, le agenzie di rating, già ben avviate negli Stati Uniti, realizzavano i loro onesti profitti vendendo agli investitori i manuali di valutazione aziendale («rating manuals») e svolsero senza intoppi il loro lavoro fino ai primi anni '60, quando la fotocopiatrice a carta normale divenne disgraziatamente strumento d'uso comune in tutti gli uffici.

A quel punto le agenzie si videro costrette a guadagnar-

si il pane vendendo servizi agli emittenti invece che libri agli investitori (che se li fotocopiavano di straforo) e fu l'inizio della fine.

Il resto è ormai tristemente noto: quando la maggior parte dei profitti è pagata dagli emittenti, ne derivano sopravvalutazioni del rating, ritardi nell'aggiornamento delle informazioni, downgrading attuato solo a suggello di un deterioramento finanziario ormai di pubblico dominio.

In aggiunta, le barriere all'entrata e la scarsa concorrenza tra i pochi oligopolisti mondiali del rating, hanno rallentato l'aggiornamento delle metodologie e disincentivato l'uso di informazione propriamente «di mercato» nel processo di valutazione aziendale. Oggi, pur disponendo di ottimi sistemi di riproduzione, nessuno si sogna di fotocopiare un manuale di rating, e questo forse è il senso vero della frase che la storia si ripete due volte.

Ora sappiamo che se non ci fosse stata la fotocopiatrice non saremmo in questa disgraziata crisi, ma è noto che con i se non si fa la storia.

Ha scritto Walter Benjamin: «La riproducibilità tecnica dell'opera d'arte modifica il rapporto delle masse con l'arte». Evidentemente, essa arriva ad alterare anche il rapporto delle masse coi loro investimenti. Accidenti alla fotocopiatrice....



## Megatrend

## Se i Treasury bond e i bund non sono più beni rifugio

■ di ANTONIO CESARANO\*

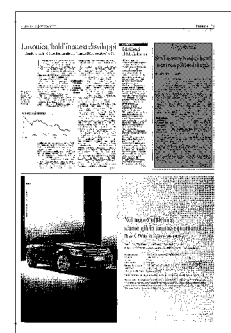
Nelle ultime settimane l'andamento dei mercati obbligazionari ha evidenziato andamenti non perfettamente in linea con quanto era stato sperimentato a fine dello scorso anno, ossia nella fase più acuta della crisi nel corso del 2008. L'orientamento degli operatori finora era stato quello di utilizzare i Treasury Usa come una sorta di bene rifugio. In area Euro tale funzione è stata svolta dai titoli governativi tedeschi. Nell'ultima settimana si è però assistito ad un brusco rialzo dei tassi di mercato Usa oltre ad un analogo andamento dei tassi tedeschi, in un contesto in cui i tassi decennali italiani sono addirittura calati, portando il relativo differenziale a circa 120pb da punte massime di circa 170pb. Tali indicazioni sono importanti in quanto potrebbero celare la presenza di un trend più diffuso e duraturo in formazione. Ma quali potrebbero esserne le cause? Negli Usa gli operatori stanno sempre più prendendo

consapevolezza dell'enorme ammontare di titoli che saranno emessi quest'anno. Il Tesoro Usa ha ad esempio annunciato la reintroduzione di nuove tipologie di emissioni (ad esempio il titolo a 7 anni) oltre all'aumento della frequenza delle emissioni (sul comparto trentennale si passerà da 4 ad 8 emissioni all'anno). Dalla Germania è partita la discussione della possibile creazione di *bad banks* ossia di veicoli finalizzati all'acquisto di asset tossici per depurare i bilanci bancari dal timore

di svalutazioni continue. La stessa stampa tedesca ha richiamato l'attenzione sull'entità notevole dei titoli tossici che potrebbero confluire in tali *bad banks*. Queste considerazioni potrebbero aver portato gli operatori a ridurre almeno temporaneamente il peso di Treasury e Bund in attesa di sviluppi futuri. Negli Usa nel frattempo si attende la decisione della Fed di inizio di acquisti anche di Treasury, che potrebbe contenere il rialzo dei tassi di mercato. In area Euro tale manovra, per quanto non esclusa dalla Bce, potrebbe essere implementata solo in forma più blanda in quanto la Bce si trova a fronteggiare 16 diversi Stati. Si tratta comunque di indicazioni da verificare nelle prossime settimane per testare l'umore variabile degli operatori e accertare se siamo o meno in presenza di un comportamento nuovo rispetto a quello degli ultimi mesi.

\* Responsabile ufficio Market Strategy MPS Capital Services

**Nelle ultime settimane si è affacciata una nuova e diversa tendenza**



## LA LETTERA

*Ma lo spread tra Bund e Btp potrebbe ancora allargarsi*

Uno scenario probabile se si allargherà la crisi dei consumi, degli investimenti, delle esportazioni e dell'occupazione

FRANCESCO ARCUCCI

**P**er carità di patria mi ero ripromesso di non partecipare al dibattito circa lo spread fra il Bund tedesco e il Btp italiano che ha raggiunto e oltrepassato in certi momenti i 160 punti base. Ma l'articolo di Quadrio Curzio apparso sul Corriere della Sera del 23 gennaio, dal titolo "Quello spread è bugiardo" mi spinge a farlo.

È vero: lo spread è bugiardo, ma non nel senso che è eccessivo, come sostiene Quadrio Curzio portando a suffragio l'opinione di non ben definiti "analisti finanziari" per i quali "sarebbe più ragionevole un solo punto di remunerazione" oltre il Bund. Quadrio Curzio trae conforto anche dal fatto che il voto all'Italia dato dalle principali agenzie di rating internazionali è rimasto stabile, mentre sono peggiorati o sono in prospettiva di peggioramento, quelli di Irlanda, Spagna e Grecia. Un altro elemento favorevole per confermare fiducia all'Italia è, secondo l'economista in parola, il basso grado di indebitamento delle famiglie italiane rispetto a quello delle famiglie tedesche, per non parlare di quelle inglesi o americane. Gli italiani a fine 2007, infatti, dispongono di una ricchezza di 9.222,4 miliardi di euro di cui 5570 miliardi per abitazioni, terreni e altri beni immobili e 3652 miliardi in attività finanziarie, di cui 1070 in azioni di società quotate. La ricchezza finanziaria delle famiglie è quindi, al netto dei debiti, di circa 3000 miliardi.

A parte il fatto che i dati riportati di fine 2007 si sono modificati profondamente alla fine del 2008 (si consideri il fatto che la borsa di Milano ha subito una flessione di oltre 500 miliardi di euro e che i prezzi del settore immobiliare si stanno abbassando visto che le società immobiliari quotate in borsa hanno perso mediamente il 90% dai prezzi massimi registrati nel maggio 2007), bisogna sottolineare che non si sta parlando della solvibilità dell'Italia come sistema economico, ma dell'azienda "Pubblica Amministrazione" italiana. Tale solvibilità dipende ben poco dalla ricchezza di altre aziende chiamate "famiglie italiane", che indubbiamente sono grandi risparmiatrici, ma quasi esclusivamente dalle entrate fiscali, dalla spesa

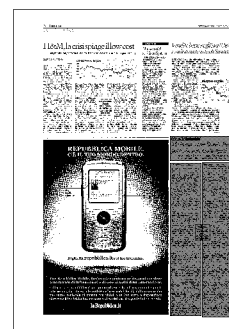
pubblica e dal debito della pub-

blica amministrazione italiana. Le entrate si stanno isterilendo in presenza della crisi economica più grave dalla fine della seconda guerra mondiale. Le uscite dello Stato si devono fare carico delle grandi minusvalenze degli attivi dei bilanci delle banche italiane che, in presenza di depositi e obbligazioni bancarie di valore invariato, hanno ridotto drasticamente i mezzi propri, ma soprattutto delle esigenze di spesa per le famiglie in difficoltà e per molte imprese in grandi ambascie (vedi settore dell'auto, del tessile, etc.). Per il debito della pubblica amministrazione basti dire che siamo inadempienti presso gli altri Paesi d'Europa, avendo solennemente promesso, al momento dell'entrata nell'euro all'inizio del 1999, di riportarlo al livello del 60% del Pil, mentre dopo dieci anni, non solo siamo al 104,5%, ma vi sono elevate probabilità, se non assolute certezze, che tale rapporto sia destinato a salire nei prossimi anni almeno a 110%.

Si dirà: "Ma come mai allora lo spread Bund/Btp era sceso a 0,40%-0,60% ed era rimasto ad un così basso livello dal 2003 alla primavera del 2008?". La risposta è che nella precedente fase di inflazione creditizia e di leveraging l'abbondanza di finanziamenti aveva attenuato le distanze fra il merito di credito dei debitori ottimi, buoni e di rating modesto. Nell'attuale fase di deflazione creditizia e di deleveraging i nodi vengono al pettine (e di nodi è piena la finanza pubblica italiana) e le distanze fra i debitori si sgranano. Paesi come la Grecia e l'Italia non sono più protetti dall'alta marea della liquidità che ricopriva tutte le magagne; ora siamo in una fase di bassa marea e ritirati l'acqua rimangono alle viste tutte le brutture e i disastri che si sono accumulati in questi anni soprattutto nella forma di sprechi di danaro pubblico (impianti nucleari abbandonati, opere pubbliche lasciate a metà, costruzioni di cattedrali nel deserto, ricapitalizzazione di Alitalia per le perdite subite negli ultimi 20 anni, etc.) e di mancate infrastrutture. E' quindi molto probabile che aggravandosi la crisi dei consumi, degli investimenti, delle esportazioni e dell'occupazione lo spread Bund/Btp sia destinato

ad ampliarsi molto sensibilmente. Fino a quanto non lo diciamo per carità di patria.

**Paesi come Grecia e Italia non sono più protetti dall'alta marea della liquidità**



# Focus

## Credito, come uscire dalla frenata degli impieghi

■ CENTRO STUDI CONFINDUSTRIA

**N**ei paesi avanzati il settore bancario è tutt'altro che stabilizzato. Gli interventi di Governi e Banche Centrali si sono rivelati insufficienti. Soprattutto non è scampato il rischio di credit crunch. In Italia i dati disponibili fino a novembre 2008 mostrano un calo dei prestiti alle imprese dell'1,4% in un mese (al netto della stagionalità). E un forte rallentamento della dinamica annua, al 6% dal picco di 14,7% a fine 2007. Nonostante che la domanda di credito delle imprese resti in crescita. E lo stock di prestiti alle famiglie è minore rispetto a un anno prima (-0,7%). I dati qualitativi mostrano un intensificarsi delle difficoltà di accesso al credito a dicembre.

Il credit crunch può essere aggravato dalla sensibile perdita di valore del sistema bancario. La caduta delle quotazioni in Italia è in linea con quella negli altri paesi avanzati. Ciò sebbene le analisi Banca d'Italia mostrino che le banche italiane sono più solide di quelle estere: la patrimonializzazione è sopra il requisito minimo e la leva è inferiore del 25% rispetto alle maggiori banche europee. Sulla base della capitalizzazione di Borsa i gruppi italiani quotati valgono oggi in totale 77 miliardi di euro. Con le quotazioni ai livelli di picco pre-crisi (maggio 2007) valevano 250 miliardi. La perdita di valore da allora è enorme, 173 miliardi (-69%). E' difficile fornire una cifra esatta verso cui si tornerà all'uscita dalla crisi. Considerando le quotazioni medie nel decennio 1998-2007, per tenere conto delle

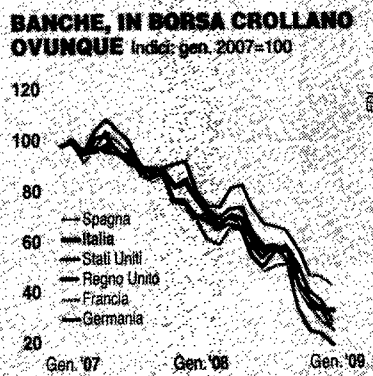
oscillazioni intervenute, si ottiene una stima pari a circa 168 miliardi per il totale del settore. Rispetto a questo valore la capitalizzazione oggi è inferiore del 54%, pari a 91 miliardi. Va considerato tuttavia che nel medio termine l'attività bancaria è destinata a generare rendimenti minori del passato. Il potenziale guadagno, legato al

valore che le banche italiane avranno all'uscita dalla crisi, potrebbe comunque attirare investitori che mirino ad acquisirle ora. Ciò potrebbe peggiorare il quadro per l'economia. Le banche come le altre imprese devono fare il loro mestiere, fornire credito, per non fermare il settore produttivo e i

consumi. In questa fase un azionista che scalpita solo per accrescere il valore della banca e massimizzare l'investimento nel breve non è lo sviluppo migliore per il credito a imprese e famiglie italiane.

Ma per scongiurare il credit crunch non esistono strade facili. Per la creazione di una bad bank è difficile determinare il prezzo di acquisto dei titoli illiquidi e il rischio di perdite cadrebbe sui contribuenti. L'acquisizione pubblica delle banche italiane è inimmaginabile. La sottoscrizione statale di obbligazioni bancarie sembra fallita prima di iniziare. La garanzia pubblica sui prestiti riduce il rischio e agevola il credito, ma non risolve il problema della diminuzione dei fondi prestabili. Ma rafforzare il patrimonio bancario e tornare a erogare credito in misura adeguata resta necessario per uscire dalla recessione.

ALESSANDRO FONTAN,  
CIRO RAPACCIUOLO



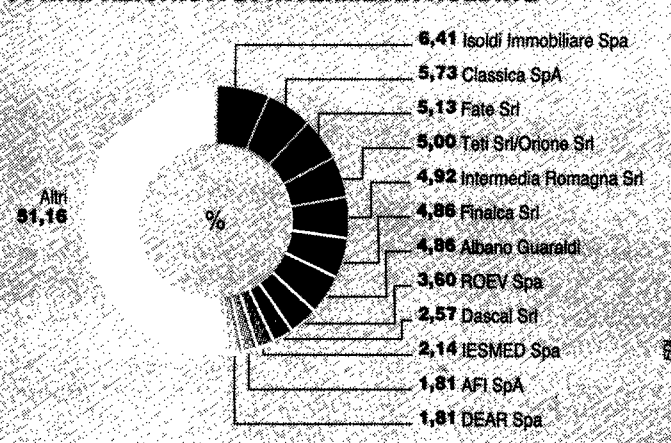
**Il ritorno di Consorte**

Nella sua merchant Intermedia ci sono 172 soci e un capitale di 155 milioni

Nigro a pagina 21

# Consorte dalla finanza rossa all'avventura con Cazzola

Nella sua merchant bank, Intermedia, ci sono 172 soci e un capitale di 155 milioni. In attesa di costruire una banca investe in immobili. Un gasdotto in project financing

**I PRIMI AZIONISTI DI INTERMEDIA HOLDING****Al comando**

Nella foto qui sopra, l'ex ad di Unipol, Giovanni Consorte, oggi a capo di InterMedia Holding

**LUCIANO NIGRO**

Bologna

«Come, che fine ho fatto? Faccio quello che so fare. Confido di essere presto prosciolto da ogni accusa. E quando sarò libero di parlare, altri si dovranno giustificare». C'è un vago tono di minaccia nel sorriso di Giovanni Consorte quando ci riceve nella sede, affacciata sui tetti rossi di Bologna, della sua "Intermedia", merchant bank con 172 soci e 155 milioni di capitale fondata da poco più di un anno. Quello che sa fare è muovere soldi, mettere in moto operazioni industriali, fiutare affari. È al lavoro in maniche di camicia, proprio come quando, al vertice di Unipol, protagonista della scalata alla Bnl, era il riverito re della finanza rossa e Fassino al telefono gli chiedeva: «Allora, abbiamo una banca?».

Sono passati tre anni e mezzo ed è successo di tutto. Il volo verso il sancta sanctorum della finanza italiana, le indagini della magistratura, la scoperta di veri o presunti scheletri nell'armadio di Consorte, i 2,4 milioni

guadagnati grazie a un prestito di Fiorani, i 25 milioni incassati da Hopa di Gnutti per l'operazione Telecom, e una valanga di accuse pesanti come macigni. E se non bastasse, un tumore, lo scontro con i suoi ex amici dell'Unipol che lo accusano di guadagni personali nella compravendita di immobili della società. E un vecchio processo per insider trading. «Ora, grazie a Dio, sto bene - dice il manager sessantenne, un po' invecchiato, ma ancora grintoso come ai tempi in cui voleva creare il primo gruppo di banca-assicurazione in Italia - ho vissuto esperienze drammatiche, ma presto sarò libero. Potevo far nascere un caso politico, ma ho scelto di difendermi da solo con i miei avvocati e, arrivato alla fine, dirò quello che devo dire». Si sente a un passo dal traguardo, l'ingegnere di Chieti che in trent'anni ha scalato fino alla cima le coop

rosse emiliane. Finché, travolto dall'inchiesta di 'bancopoli' è stato costretto ad andarsene.

E oggi, che fa Consorte? Intanto si difende: «Io non ho nessuna condanna e la fedina penale pulita,

lo scriva per favore. Dall'accusa di associazione a delinquere sono stato prosciolto. Quella di collusione con un giudice è stata archiviata. Dal riciclaggio sono stato prosciolto, per la truffa ai danni dello Stato pure». E l'appropriazione indebita verso Hopa e Gp, i famosi 50 milioni di consulenze fifty-fifty con Sacchetti? «Quelle erano consulenze, come ha riconosciuto il magistrato; ho patteggiato, senza ri-

conoscere nessuna colpa, per evitare un'attesa di cinque anni, garantendo la mia onorabilità, la sospensione della pena, la non iscrizione e la restituzione di gran parte della cifra». Restano l'insider trading per il quale



la Cassazione ha annullato il processo (verrà rifatto a Bologna) e l'ultima battaglia con i vecchi compagni, ora nemici, dell'Unipol. «Non ho nemici tra i cooperatori. Ho centinaia di fax da tutt'Italia ("Vai avanti", "Ti hanno impedito di fare Bnl") e in tanti mi chiamano ancora per dare una mano. I problemi li ho avuti solo con 4 o 5 persone». Gli stessi che lo hanno messo alla porta.

Loro, si suppone, quelli che si «si dovranno giustificare».

Nell'attesa, Consorte guida una merchant con l'ambizione di costruire una banca per i soci. Assieme ad altri 170 investitori, un terzo in Emilia-Romagna, un terzo nel nord-est, il rimanente sparso per la penisola, sta investendo in terreni e costruzioni: un terreno acquistato al Caab di Bologna, un grosso affare a Forlì, un outlet nel bresciano, un complesso alberghiero a Padova. Poi investimenti nel fotovoltaico, un gasdotto da costruire in project financing, un brevetto con soci di Varese per smaltire amianto ed eternit, da trasformare in materiale per l'industria ceramica.

Tra i tanti azionisti di Intermedia Spa, società come Isoldi Immobiliare Spa a Forlì, Classica Spa a Padova. Ma anche imprenditori incontrati quando era all'Unipol come i bolognesi Stefano Aldrovandi (Busi Impianti) e Alfredo Cazzola. Proprio lui, l'ex patron del Bologna Calcio, l'ex signor Motor Show che ha venduto ai francesi di GI-Events le sue società nel campo fieristico e ora corre per diventare sindaco a Bologna appoggiato anche dal centro destra. A lui Consorte, in rotta da tempo col Pd, guarda con simpatia. «Sono un uomo di sinistra - dice - ma lo voterò se costruirà una vera lista civica liberandosi dall'abbraccio dei partiti».

Banca e assicurazione, affari e politica. I vecchi amori non si scordano mai.

**Resta l'insider trading per il quale la Cassazione ha annullato il processo**



## Banche & Banchieri

# Gli artigli del Leone di Trieste

*STANNO ancora facendo i conti. E fino a questo momento, di cifre ufficiali non ne esistono: bisognerà aspettare il bilancio definitivo, poco prima del consolidato Generali. Tuttavia, negli ambienti Ina-Assitalia non si respira una bella aria. Un po' per qualche agente generale allontanato (per giusta causa secondo l'azienda, ma la questione ora è in mano alla magistratura); un po' e forse soprattutto per l'andamento della produzione. Tanto che qualcuno teme che di fronte alle cifre di bilancio che segnano la redditività possa ricomparire il segno meno.*

*In particolare la raccolta*

**Nervosismo  
intorno alla  
controllata Ina  
Assitalia  
Il nodo  
produzione**

*premi non sarebbe stata molto brillante, sia nel vita (tra lo stabile per i premi unici e una modestissima crescita, relativamente ai premi annui ricorrenti) sia nel danni, dove il ramo non auto segna un più 1,8% mentre l'Rc obbligatoria segna una contrazione del 2,4% nella raccolta premi. Anche la sinistrosità, sempre secondo i rumor interni, sarebbe peggiorata rispetto agli ultimi anni. I conti di Assitalia erano ritornati all'utile dopo una cura durata anni; la crisi finanziaria attuale potrebbe aver azzerato le lancette della ripresa, riportandole indietro nel tempo.*

*vittoria puledda*



SPECIALE FONDI SI SPERA NEL GRANDE RIMBALZO MA PER ORA I SEGNALI SONO DEBOLI

# Le Borse europee cominciano in rosso anche il 2009

## Positivi solo i comparti energia e beni di consumo

di **GLAUCO MAGGI**  
NEW YORK

Il 2008 è stato un anno molto negativo per tutte le azioni europee, e il gennaio del 2009 offre solo qualche timida speranza in due dei dieci macrosettori Msci (Morgan Stanley Capital Investments) in cui è suddiviso il parco dei titoli quotati. Le società in beni di consumo di base e quelle che operano nell'energia sono infatti le uniche partite con il piede giusto del più da Capodanno: +2,24% la prima e +3,34% la seconda, dopo aver perso il 31,22% e il 37,18% rispettivamente nei 12 mesi precedenti, da inizio gennaio a fine dicembre 2008. Un terzo settore, la salute, è sotto in gennaio ma per solo lo 0,06%, e può inoltre vantare un risultato relativamente migliore di tutti gli altri nel 2008, con il -18,10%. Degli altri nove, nel 2008 quattro hanno perso dal -31,22% dei consumi basilari al -37,18% dell'energia, e i restanti cinque sono crollati dal -44,50% delle aziende in beni di consumo discrezionali al -59,53% delle banche e assicurazioni. Il comparto della finanza, dopo essere stato il peggiore dell'anno scorso, è ancora quello che vive una situazione chiaramente da panico, avendo già totalizzato in quattro settimane di borsa il -10,42%. Ma anche altri tre comparti hanno perso oltre il 5% in un mese: l'Msci delle telecomunicazioni con -5,74%, gli industriali con -5,27% e le società di pubblica utilità e servizi con -5,13%. Titoli di crescita

e titoli di valore, aggressivi e difensivi, sono insomma senza distinzione nella scia delle banche, un chiaro segno che il quadro della recessione/depressione globale è ancora tanto confuso nelle sue prospettive di guarigione da non permettere ai money manager di articolare strategie di diversificazione e di «asset allocation» convincenti.

Come si sono mossi i gestori dei fondi comuni in questo contesto? L'analisi di FundClass-Eurofond sull'andamento per settori, affiancata alle variazioni dei portafogli dell'intero sistema dei fondi comuni commercializ-

zati in Europa e specializzati nelle società quotate nel vecchio continente, fotografa l'evoluzione della esposizione dei risparmiatori investiti nei fondi ai rischi dei diversi settori. I ricercatori di FundClass (che nei primi anni operava con la sigla Apt) dall'avvio dell'euro nel 1999 studiano le performance dei circa 14mila fondi europei per conto del Consorzio Eurofond dei giornali europei: La Stampa per l'Italia, Le Monde per la Francia, El País per la Spagna, Tageblatt per il Lussemburgo e la rivista Fonds per l'Olanda. Dall'analisi dei risultati basata sul metodo del Nobel americano Stephen Ross (teoria dell'arbitraggio dei prezzi) si ricavano le performance riclassificate in base al rischio, e le distribuzioni dei pesi dei vari settori merceologici nel portafoglio globale dei fondi azionari che abbiano le caratteristiche di anzianità previste (4 anni). I

money manager europei si sono ritrovati a fine 2008, per l'effetto combinato delle loro scelte soggettive d'investimento o di disinvestimento (che è nei fatti la norma operativa prevalente in questa fase di «fuga dai fondi» generalizzata) e per le variazioni di quotazione dei titoli dei diversi comparti, con una presenza di azioni finanziarie del 40,50%, che è in calo dal 46,47% di inizio 2008 ma in crescita rispetto al 28,04% di giugno 2008. Il secondo settore per importanza resta quello degli industriali, anche se è sceso dal 29,15% di sei mesi fa al 22,26%, seguito dai titoli dei beni di consumo discrezionali in calo dal 19,68% di inizio 2008 ma aumentati del 50% dall'8,42% di metà 2008 al 12,62% di fine dicembre 2008.

**Il settore finanza è risultato il peggiore anche a gennaio: ha già perso il 10,42%**

# 3,34

per cento

è il guadagno dei titoli europei dell'energia nelle prime 4 settimane del 2009 in controtendenza rispetto ai listini



# Ma salgono a 2 i fondi italiani a cinque stelle

Il caso

NEW YORK

All'ottimo rating  
può corrispondere  
un pessimo risultato

I fondi di diritto italiano con il massimo rating delle 5 Stelle attribuito da FundClass-Eurofond sono saliti a due, da uno che era nella precedente rilevazione (Bpvi Azionario Italia della B.P. Vi Fondi che è ora retrocesso alle 4 Stelle, un livello comunque considerato di eccellenza nella scala di sette ideata da FundClass).

Le due società di gestione che sono riuscite a promuovere i loro prodotti al gradino più ambito sono Aureo Gestioni, con Aureo Obbligazioni Global (+8,05% di performance annua a fine dicembre 2008), e Kairos Partners, con Kairos Partners Small Cap, azioni a piccola capitalizzazione (-26,99%). Entrambi nel rapporto del trimestre precedente avevano avuto un giudizio di 4 Stelle. Come si vede dalle performance dei due nuovi fondi a 5 Stelle, a un ottimo rating non deve necessariamente corrispondere un brillante risultato nell'ultimo anno. Ecco perché.

Gli analisti di FundClass-Eurofond seguono un complesso procedimento nel dare i rating, il cui scopo è «estrarre» dalla storia delle performance degli ultimi quattro anni la potenzialità dei gestori nell'operare con il maggiore successo sui mercati.

Applicando la «teoria dell'arbitraggio dei prezzi» correggono i risultati ottenuti nella realtà dai gestori aggiungendo un fattore di rischio, e sulla base di queste nuove performance

compongono categorie di fondi diverse da quelle stabilite su base commerciali dagli stessi promotori (in Italia sono quelle stabilite dalla classificazione di Assogestioni). Grazie alle graduatorie delle performance a un anno che si formano trimestre dopo trimestre nelle oltre 100 categorie in cui sono suddivisi gli 8529 fondi con i requisiti minimi di anzianità e di costanza d'indirizzo gestionale, FundClass-Eurofond attribuisce a tutti i fondi certi valori decrescenti dai migliori ai peggiori.

Dalla media dei valori ottenuti da ogni fondo nelle ultime 12 rilevazioni trimestrali (ecco perché occorre una vita dei fondi di almeno quattro anni: tre anni per le 12 rilevazioni trimestrali, a cui va aggiunto il primo anno necessario a stilare la prima delle 12 rilevazioni) si ricava il numero di Stelle guadagnate dal gestore.

Nell'ultimo Rapporto, sul totale generale dei fondi analizzati, 331 hanno avuto cinque Stelle (il 3,9% del totale); 770 quattro (il 9%); 1403 tre (il 16,4%); 1963 due (il 23%), 1907 una Stella (il 22,4%); 1219 (il 14,3%) non ha avuto Stelle ma anzi un singolo segno meno (-); 936 (l'11%), gli ultimi della classe,

**UN -26,99% IN DODICI MESI**

Nonostante la *débâcle* si valutano le performance su più anni e le potenzialità

**FANALINO DI CODA**

L'Italia continua ad essere il più povero Paese Ue con prodotti «eccellenti»

non hanno avuto Stelle ma due segni meno (-).

Nel panorama europeo, l'Italia continua ad essere il più povero di fondi «eccellenti» tra i principali stati europei. Ne conta 32 a 5 Stelle e 111 a 4 Stelle ufficialmente a disposizione del pub-

blico domestico, battuta dalla Spagna (50 a 5 e 117 a 4), dalla Francia (68 a 5 e 171 a 4), dalla Germania (85 a 5 e 237 a 4) e dalla Gran Bretagna (114 a 5 e 229 a 4 Stelle).

In percentuale, le possibilità che un investitore italiano possa acquistare un fondo a 4 o a 5 stelle sono il 7,6%, che è la metà del 15,2% dei consumatori britannici, e largamente inferiore al 13,8% della Francia, al 12,1% della Germania, all'11,8% della Spagna.

Tra le società di gestione che hanno fondi di diritto italiano, o che hanno base in Lussemburgo o Irlanda e sono controllate da banche o società italiane, ci sono Aletti Gestielle, Ubi Pramerica, Mediolanum, Bipiemme, Euro mobiliare, Ing, Alpi Fondi, Dws, Azimut, Aig, Arca Vita, Consultinvest, B.P. Vi Fondi, Fideuram-Eurizon-Intesa Sanpaolo, Pioneer-Unicredit, Montepaschi. L'elenco completo dei fondi a 4 e a 5 Stelle di Rating-FundClass-Eurofond è disponibile sul sito [www.lastampa.it](http://www.lastampa.it), sezione Economia nel blog news Usa e analisi di Etf, bond e Fondi).

[G. MAG.]



## Le performance

GLI ANDAMENTI DEI FONDI MIGLIORI E DEI PEGGIORI NEL 2008


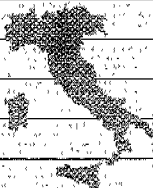
## GLI INTERNAZIONALI MIGLIORI

CATEGORIA (paese)		FONDO
Francia bear style	(FR)	Acer Strategie
Francia bear style	(FR)	Sgam Etf Xbear Cac 40 C
Francia bear style	(FR)	Elan France Indice Bear
Francia bear style	(FR)	Sgam Etf Bear Cac 40 C
Stati Uniti obbl. breve term.	(IE)	Traditional Fd Tr Gl Bd Gbp D\$
Giappone obbligazioni lungo term.	(LU)	Fideuram Bond Yen Eur
Giappone obbligazioni lungo term.	(LU)	Ing Inv P Renta Fund Yen Jpy
Giappone obbligazioni lungo term.	(IT)	Clerical Med Japan Bond Jpy
Giappone obbligazioni lungo term.	(LU)	Eurizon Easyfund-R Bond Jpy Eur
Giappone obbligazioni lungo term.	(LU)	Kbc Renta Yenrenta (Auss.)


## GLI INTERNAZIONALI PEGGIORI

Francia az. indicizzate	(FR)	Acer Cube
Europa Est azioni	(LU)	Dws Russia Xtf
Gran Bretagna piccola med. cap.	(GB)	Strategic Equity Capital
Gran Bretagna piccola med. cap.	(GB)	Active Capital
Europa est piccola azioni	(GB)	Clariden Leu Russia Equity Fund
Europa est piccola azioni	(GB)	Jpmorgan Fleming Russian
Gran Bretagna alto reddito	(GB)	Invesco Leveraged High Yield
Gran Bretagna picc med cap.	(GB)	Shires Smaller Companies Plc
Europa Est azioni	(LU)	Jpm Russia A Usd (Acc)
Europa Est azioni	(AT)	Pioneer Invest Russia Stk Vt

## GLI ITALIANI MIGLIORI

Giappone obbligazioni lungo term.		Clerical Med Japan Bond Jpy
Giappone obbligazioni lungo term.		S.Paololife-Obbligazi. Giappone Mm Eu
Giappone obbligazioni lungo term.		Ducato Fix Yen
Internazionale lungo term +		S.Paololife-Obbligazi. Internazionale Eu
Stati uniti obbl. breve term.		Clerical Med Us Bond (Usd)
Stati uniti obbl. breve term.		Gestielle Bond Dollars Eur
Stati uniti obbl. breve term.		Arca Bond Dollari
Internazionale lungo term +		Service Global Bond Eur
Stati uniti obbl. lungo term+		Nordfondo Obbligazioni Dolla
Stati uniti obbl. breve term.		Fondersel Dollaro

## GLI ITALIANI PEGGIORI

Mercati emergenti azioni		Mc Fdf Paesi Emergenti
Europa Est azioni		S.Paololife-Far East Eur
Mercati emergenti azioni		Gestielle East Europe Eur
Europa azioni		A-Service Europe Tactical Eur
Mercati emergenti azioni		Arca Vita Int Em. Mkt Equities
Gran Bretagna azioni		Clerical Med Uk Equity Gbp
Mercati emergenti azioni		Pioneer Az Paesi Emergenti A
Mercati emergenti azioni		S.Paololife-Azionario Economie Emergenti Spf E
Gran Bretagna azioni		Arca Vita Int Uk Equities
Europa picc med. cap.		S.Paololife-Small Caps Eur

Fondi totali  
**13.570**Fondi italiani  
**731**Commercializzati in Italia  
**2.880**

PROMOTORE	PERFORMANCE		CLASSIFICA
Acer Finance		<b>87,99</b>	<b>1</b>
Societe Generale		<b>82,84</b>	<b>2</b>
Rothschild Et Cie Bq		<b>50,63</b>	<b>3</b>
Societe Generale		<b>43,54</b>	<b>4</b>
Thames River		<b>34,93</b>	<b>5</b>
Banca Fideuram		<b>33,67</b>	<b>6</b>
Ing		<b>32,49</b>	<b>7</b>
Clerical Medical		<b>32,47</b>	<b>8</b>
Eurizon Capital		<b>32,46</b>	<b>9</b>
Kbc Am		<b>32,00</b>	<b>10</b>
Acer Finance		<b>-88,76</b>	<b>13.570</b>
Dws		<b>-84,57</b>	<b>13.569</b>
Strategic Equity Capital		<b>-84,27</b>	<b>13.568</b>
Bluehone Investors		<b>-82,38</b>	<b>13.567</b>
Bank Clariden Leu		<b>-80,76</b>	<b>13.566</b>
Jpmorgan Am		<b>-79,55</b>	<b>13.565</b>
Invesco		<b>-77,19</b>	<b>13.564</b>
Glasgow Im		<b>-77,07</b>	<b>13.563</b>
Jpmorgan Am		<b>-76,84</b>	<b>13.562</b>
Pioneer		<b>-76,65</b>	<b>13.561</b>
Clerical Medical		<b>32,47</b>	<b>8</b>
Eurizonlife S.Paololife		<b>28,66</b>	<b>16</b>
Monte Paschi Am		<b>24,82</b>	<b>21</b>
Eurizonlife S.Paololife		<b>19,14</b>	<b>39</b>
Clerical Medical		<b>17,70</b>	<b>57</b>
Aletti Gestielle		<b>16,92</b>	<b>71</b>
Arca		<b>16,71</b>	<b>76</b>
La Mondiale Europartner		<b>15,59</b>	<b>93</b>
Sella Gestioni		<b>15,50</b>	<b>95</b>
Ersel Am		<b>15,11</b>	<b>98</b>
Mc Gestioni		<b>-54,31</b>	<b>12.891</b>
Eurizonlife S.Paololife		<b>-53,87</b>	<b>12.846</b>
Aletti Gestielle		<b>-53,67</b>	<b>12.826</b>
La Mondiale Europartner		<b>-52,06</b>	<b>12.608</b>
Arca Vita		<b>-51,90</b>	<b>12.580</b>
Clerical Medical		<b>-51,41</b>	<b>12.486</b>
Pioneer		<b>-51,37</b>	<b>12.484</b>
Eurizonlife S.Paololife		<b>-51,13</b>	<b>12.436</b>
Arca Vita		<b>-51,08</b>	<b>12.425</b>
Eurizonlife S.Paololife		<b>-50,04</b>	<b>12.219</b>

**Offshore**

a cura di Ivo Caizzi

# Battisti riapre i buchi dell'Europarlamento

L'ipotesi di attribuire ai leader nazionali la responsabilità diretta dell'attività politica anche in Europa

**I**l caso clamoroso dell'emiciclo di Strasburgo semi-deserto durante il voto sull'estradizione dal Brasile in Italia dell'ex terrorista latitante Cesare Battisti ha reso evidente la necessità di varare interventi in grado di garantire maggiore credibilità all'Europarlamento, soprattutto in vista delle elezioni europee del giugno prossimo. Il presidente della Destra europea, Cristina Muscardini di An, che pur era tra i soli sei italiani presenti al voto su Battisti (su 78 eletti), ne ha preso spunto per sollecitare il presidente dell'Europarlamento, il tedesco Hans-Gert Poettering, ad affrontare con i leader dei gruppi politici il fuggi-fuggi anticipato da Strasburgo a fine sessione. Dalla prossima legislatura gli eurodeputati non potranno più «fare la cresta» acquistando biglietti «low cost» o scontati e intascando il rimborso forfetario dell'Europarlamento parametrato sulle tariffe più care (può rendere l'equivalente dello stipendio mensile di un impiegato o di un operaio ogni andata e ritorno con Strasburgo e Bruxelles). Le buste-paga degli euro-onorevoli verranno uniformate sui 7 mila euro mensili e gli italiani perderanno il titolo di più costosi d'Europa. C'è la promessa di maggiore trasparenza.

Ma restano tanti problemi antichi, come l'assurdità di spostare l'Europarlamento 12 volte l'anno da Bruxelles a Strasburgo (con un costo aggiuntivo per i contribuenti stimato in 200 milioni annui). Nessuno controlla le potenti lobby imprenditoriali e finanziarie, che influenzano troppi eurodeputati di tutti i partiti e non sono bilanciate dalle poco incisive rappresentanze

dei cittadini, dei lavoratori e dei consumatori. I 78 eletti italiani mantengono il primato collettivo dell'assenteismo (con logiche eccezioni individuali). La metà di loro ha lasciato anticipatamente il mandato per assumere incarichi in Italia o per privilegiare altri interessi personali. Alcuni non hanno rispettato l'impegno presso con gli elettori anche cambiando partito. Iva Zanicchi del Pdl ha dimostrato che cantare a San Remo le interessa più di votare a Strasburgo. Spiccano inevitabilmente i dubbi sulla qualità dei politici distaccati in Europa, che sembrano sottovalutati a Roma. I primi nomi di nuovi candidati all'Europarlamento, che già circolano informalmente, appartengono a disinvoltate *soubrette*. Il Pdl e il Pd hanno puntato a introdurre solo uno sbarramento del 4% alle europee per liberarsi dei partitini. A questo punto converrebbe eliminare il divieto del doppio mandato a Roma e a Strasburgo limitatamente ai segretari dei quattro-cinque partiti prevedibilmente rappresentati nella prossima Assemblea comunitaria. Almeno i leader nazionali si assumerebbero la responsabilità dell'attività politica anche in Europa, come da sempre fanno i ministri nei Consigli con i colleghi degli altri Paesi Ue. Ormai è dimostrato che non basta vietare il doppio mandato parlamentare per combattere assenteismo, incapacità e malcostumi vari.



**Leader Hans-Gert Poettering, presidente del parlamento europeo**



## L'ANALISI

Il paziente inglese  
e le tentazioni  
dell'euro-sterlina

**LE MONETE NELLA TEMPESTA/** *Le indiscrezioni sono state alimentate anche dalle dichiarazioni "aperturiste" di autorevoli membri della commissione Ue, poi per la verità parzialmente ritirate. Se ne discute, ma il vero problema è che l'Inghilterra è fuori dai parametri di Maastricht*

# La tentazione di una terapia-euro per la Gran Bretagna ammalata

Nella City si torna a parlare con insistenza di un ingresso nella moneta unica per evitare le tensioni monetarie che si sono fatte violente negli ultimi mesi, con un crollo senza precedenti della sterlina e il quasi azzeramento dei tassi d'interesse

ENRICO FRANCESCHINI

**Londra**  
Una decina d'anni fa, ai tempi di Tony Blair, del boom economico, della "Cool Britannia", ossia della Gran Bretagna trendy e vincente, qualcuno l'aveva ribattezzata "Manhattan-sul-Tamigi": e in effetti a un certo punto, quando la City aveva superato Wall Street come volume d'affari, era sembrato che Londra fosse in grado di surclassare perfino New York come capitale mondiale della finanza e di tutto quanto gira attorno ai soldi, dunque l'arte, lo show business, la moda.

Ma adesso, ai tempi di Gordon Brown e della recessione globale, l'Economist la chiama Reykiavic-sul-Tamigi, allusione che suscita brividi di paura tra banchieri e broker della sua Borsa: perché in essa è implicita la previsione, o perlomeno il timore, che Londra e il Regno Unito siano destinati alla bancarotta, come è capitato all'Islanda. E' stato proprio il paragone con la gelida isola un po' più a nord a far circolare a Whitehall, il quartiere della politica tra Westminster e Downing street, un'ipotesi che nessuno prima

**Uno dei problemi è che Londra non rispetta i parametri di Maastricht**

aveva preso seriamente in considerazione.

L'ipotesi è la seguente. Se a Reykiavic, meditata la lezione della spaventosa crisi economica, hanno pensato di rinunciare alla propria diversità e accelerare la richiesta di adesione all'euro-zona, comprendendo che con lo scudo della moneta comune europea la recessione avrebbe fatto meno male e meno paura, non è forse auspicabile che lo stesso ragionamento venga considerato nell'altra Reykiavic, appunto quella che si trova sulle rive del Tamigi?

All'inizio questo ragionamento ha fatto capolino in qualche editoriale sulle pagine del *Financial Times* e del *Times*; poi è rimbalzato in parlamento e nei dibattiti di un paio di think tank.

Finché, a darvi sostegno e credibilità, sono intervenute due dichiarazioni ad altissimo livello nel breve spazio di due mesi.

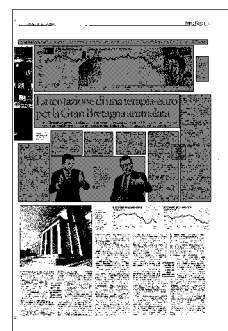
Prima Juan Manuel Barroso, presidente della Commissione Europea, si è lasciato scappar detto che "la gente che conta", a Londra, è ora più favorevole all'adozione dell'euro. Dopodiché, nei giorni scorsi, Joaquin Almunia, commissario Ue per gli Affari economici, ha ripetuto che

"c'è una forte possibilità" che la Gran Bretagna entro nella moneta unica. Successivamente, il commissario europeo ha un po' moderato e precisato le sue parole, riconoscendo che tale ipotesi è più realistica nel "lungo termine che nel medio periodo".

E quanto alla frase di Barroso, era arrivata anche qui una correzione, precisamente una cortese smentita dal primo ministro britannico in persona: «Potete continuare a fare i vostri investimenti in sterline quest'anno, l'anno prossimo, e in quelli a venire», ha detto Gordon Brown.

Il suo ministro per le Attività Produttive, Peter Mandelson, ex-commissario europeo al Commercio (ed ex-braccio destro di Blair, aveva però nel frattempo ammesso, in un'intervista televisiva, che l'ingresso della Gran Bretagna nell'eurozona era un'ipotesi fondata, quando farlo sarà nell'interesse della Gran Bretagna.

Che per certi versi è la posizione adottata da sempre da questo paese; ma che, ripetuto all'indomani delle dichiarazioni di Barroso (il quale, secondo le indiscrezioni, si sarebbe riferito proprio a Man-



delson, parlando di "gente che conta"), assume perlomeno il tono di una mezza conferenza.

Ciò nonostante, basta un breve giro di orizzonte per comprendere che un eventuale passaggio del Regno Unito all'euro resta lontano: anzi, è possibile che entro poco più di un anno si allontanano ancora di più. Prima di tutto conviene ricordare che poco dopo l'avvento al potere dei laburisti, nel 1997, quando Tony Blair prometteva di "portare la Gran Bretagna in Europa" e non faceva mistero delle sue simpatie eurofile, Brown, nel

ruolo di numero due del governo e del partito, con l'incarico di cancelliere dello Scacchiere ovvero ministro del Tesoro, era decisamente meno entusiasta del progetto.

Fu proprio Brown, secondo le ricostruzioni dell'epoca, a scribacchiare sui sedili di un taxi a Washington, insieme al suo consigliere Ed Ball (oggi ministro dell'Istruzione e chiacchierato come un possibile futuro leader del Labour), i cinque criteri che la Gran Bretagna doveva valutare per decidere se in futuro aderire all'euro oppure no.

Riassunti in breve, Londra poneva una serie di condizioni: avrebbe detto sì all'euro solo se le strutture economiche e finanziarie della Ue fossero state "compatibili" con le proprie, se ci fosse stato suffi-

ciente "flessibilità", se l'adesione avesse creato migliori prospettive per gli investimenti nel Regno Unito, e se avesse promosso una maggiore crescita economica, stabilità e aumento dell'occupazione. Nel '97, il ministero del Tesoro, solo giudice intitolato a decidere se i cinque test erano stati superati dall'euro, decise per il no.

Nel 2003 riesaminò il problema, e rispose di nuovo di no. In seguito, man mano che Blair si indeboliva politicamente e Brown premeva per prenderne il posto, l'ipotesi di

un'adesione è stata praticamente abbandonata.

Un altro fattore di cui bisogna tener conto è che oggi, come ha notato di recente Lorenzo Bini Smaghi, il membro del direttivo della Banca Centrale Europea incaricato degli affari internazionali, ci sarebbe un "blocco" di fatto.

**L'opinione pubblica resta profondamente contraria ad un ingresso in Eurolandia**

**6%**  
**IL RAPPORTO DEFICIT/PIL**  
Il disavanzo pubblico britannico sta crescendo e porta il paese fuori dai parametri di Maastricht

**30%**  
**LA SVALUTAZIONE DEL "POUND"**  
In pochi mesi, è la più rapida svalutazione mai avvenuta dal 1957 di una moneta di un paese comunitario

**Il premier Gordon Brown è il più deciso nello smentire qualsiasi intenzione**

La Gran Bretagna non supererebbe nemmeno i criteri stabiliti dalla Ue per aderire all'euro e contenuti nel trattato di Maastricht: «Il deficit pubblico crescerà al 6 per cento del pil nel 2009 e ancora di più nel 2010 e il cambio della sterlina non è sufficientemente stabile», ha detto senza mezzi termini Bini Smaghi.

Vari osservatori ritengono che Bini Smaghi sia stato anche troppo ottimista, perché il Tesoro britannico si aspetta ora che il deficit raggiunga quest'anno i 118 miliardi di sterline, l'8 per cento del pil, e alcuni analisti intravedono addirittura il rischio che arrivi al 10 per cento, il tipo di livello catastrofico visto in America Latina negli anni '80.

Quando alla sterlina, il suo

calò del 30 per cento in pochi mesi equivale alla maggiore svalutazione sofferta da qual-

siasi paese del mercato comune europeo da quando fu creato nel 1957. Le regole per entrare nell'euro-zona, come è noto, impongono viceversa un tetto del 3 per cento del pil per il deficit pubblico e due anni di stabilità monetaria: è vero che furono aggirate per permettere l'ingresso di Italia, Belgio e Grecia,

ma ora vengono fatte osservare più severamente per escludere l'accesso agli stati dell'Europa orientale prima che essi siano effettivamente pronti per un simile passo.

E' vero che proprio il declino della sterlina ha privato i sudditi di Sua Maestà di una delle basi psicologiche più forti del proprio euroscetticismo: quando la loro moneta era più forte, sembrava insensato rinunciare per avventurarsi in una divisa dal futuro apparentemente incerto come l'euro; mentre adesso le parti si sono sostanzialmente rovesciate.

Ma c'è un'altra ragione di fondo che per il momento ostacola qualsiasi serio discorso di avvicinamento di Londra all'euro, ed è la netta differenza strutturale tra il mercato immobiliare britannico e quello dell'Europa continentale. Storicamente, il cittadino medio del Regno Unito ha sulle spalle un sostanziale volume di debito a tasso variabile, contratto nell'acquisto della casa, in un paese in cui molta più gente compra la casa (e comprava come investimento, almeno fino a prima della crisi) rispetto a quanto accade in Europa.

Ciò rende i britannici più sensibili ai tassi d'interesse che alle quotazioni della sterlina, il contrario di quanto accade nel resto d'Europa, dove la gente ha generalmente risparmi più alti e debiti più bassi, sicché il taglio dei tassi è un'arma a doppio taglio.

La Banca d'Inghilterra, invece, lo sta adoperando spregiudicatamente, avendo fatto calare il tasso di scon-



to dai 5 all'1 per cento in poco meno di sei mesi (l'ultimo ritocco al ribasso è della settimana scorsa) con la possibilità di farlo scendere ulteriormente, sul modello americano, per evitare un totale collasso del settore immobiliare e facilitare il credito a privati ed aziende nella speranza di rimettere in moto l'economia.

A queste esigenze "tecniche" si somma poi una ritrosia politica e culturale a consegnarsi all'Europa e a quella alleanza franco-tedesca che viene ancora percepita a Londra come un avversario, se non un nemico, appesantito da una concezione burocratica dell'economia e dello stato. Dice a "Repubblica" un senior partner (italiano) di una delle più importanti banche della City: «Non uno dei banchieri inglesi che conosco nella City, espressione dell'establishment, è favorevole all'euro».

Conferma un'alta fonte diplomatica: «Se i conservatori, come al momento pare probabile, vinceranno le elezioni legislative dell'anno prossimo e andranno al governo, l'euro si allontanerà ulteriormente, perché i loro leader, David Cameron e George Osborne, sono profondamente eurosceffici».

E un recente sondaggio della Bbc rivela che anche il 70 per cento della popolazione condivide simili sentimenti.

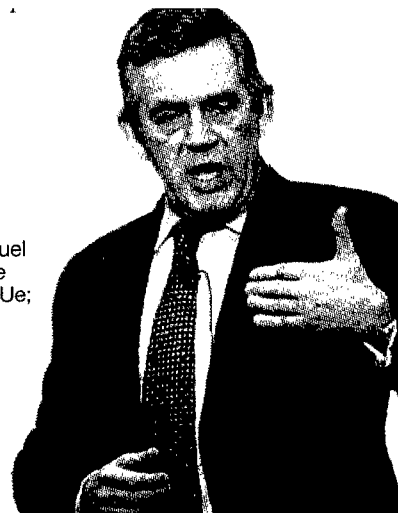
Morale: è più probabile che all'euro aderiscano prima l'Islanda e magari la Danimarca e la Svezia, piuttosto che la Gran Bretagna.

Nel "lungo termine", certo, anche Londra potrebbe farsi convincere, come ipotizza il commissario europeo Almunia; ma nel lungo termine, come diceva Keynes, saremo tutti morti.



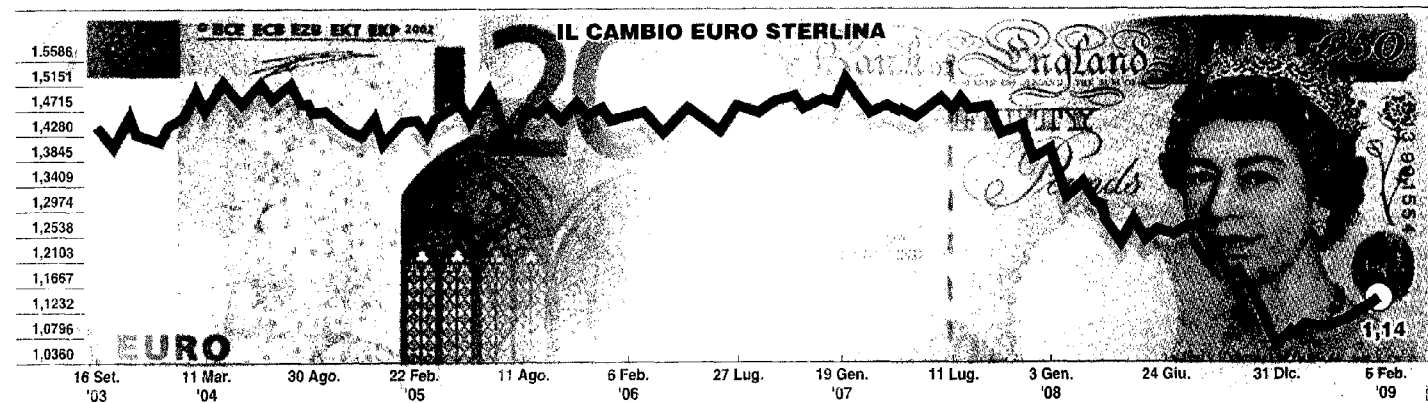
#### Autorità

I protagonisti della discussione sull'ingresso della sterlina nell'euro: a sinistra José Manuel Barroso, presidente della commissione Ue; a destra Gordon Brown, premier britannico



#### L'idea è venuta ad alcuni analisti che osservano l'atteggiamento dell'Islanda

Nel grafico, discesa della sterlina, che ha perso circa il 30% in meno di un anno fino a portarsi quasi alla parità con l'euro



**Moneta e politica/1** Il crollo della sterlina non smuove il presidente della Bce

# Gran Bretagna nell'euro? Trichet butta via la chiave

Il Commissario Almunia aveva aperto a Londra. Ma Trichet non ne vuol sapere. E non è solo un problema di parametri

**L'ingresso di un nuovo membro «pesante» come il Regno Unito creerebbe squilibri sia in caso di crescita che di recessione interna**

DI **MARIKA DE FEO**

**L**a Gran Bretagna nell'euro? A Francoforte la Banca centrale europea non fa mistero del suo scetticismo. Distanziandosi in questo dal Commissario agli affari monetari Joaquín Almunia, che ancora pochi giorni fa aveva intravisto «buone possibilità» per Londra di entrare nella moneta unica almeno nel lungo termine. Ma la Commissione, si sa, anche se tecnica, parla un linguaggio politico-diplomatico ricco di sfumature. Mentre la Bce guidata da Jean-Claude Trichet, per quanto abbottonata, sui fatti è intransigente. E i fatti mostrano che dei quattro parametri necessari per l'ammissione, i più importanti - il rapporto del disavanzo sul pil e il tasso di cambio - rappresentano due ostacoli che al momento appaiono insormontabili. Per non parlare della divergenza fra le politiche monetarie - amplificata dalla dimensione della Gran Bretagna - e della diversità dei sistemi economico-produttivi.

I dati sui salvataggi miliardari delle banche britanniche sono sotto gli occhi di tutti: il governo di Londra si sta svenando. E nel frattempo aumenta a dismisura il rapporto del disavanzo sul pil, pari al 5,8% nel 2008, e tendente quest'anno all'8,5%; e se l'incremento della spesa continua di questo passo, in Bce c'è chi teme che potrebbe arrivare a sfondare quota 10%, contro un tetto del 3% massimo e duraturo previsto dal Trattato di Maastricht. Troppo, naturalmente, per invocare clemenza al dipartimento di Economics e Monetary Policy

guidato dal membro tedesco del board Juergen Stark (ex-Bundesbank). D'altra parte, tutto il board - fra cui si contano il presidente Trichet, il Vicepresidente Luca Papademos e il membro italiano Lorenzo Bini Smaghi - e i governatori, su questo punto sono compatti. E probabilmente, filtra dalla Eurotower, il disavanzo non rientrerà facilmente, anche perché si immagina che gli aumenti di spesa dureranno nel tempo. E che non sarà facile invertire la direzione, quando ripartirà l'economia. Va da sé, quindi, che l'indebitamento complessivo - ancora inferiore al 60% del pil - tornerebbe ad aumentare in modo pericoloso.

D'altra parte, proprio il crollo della sterlina mette in evidenza le difficoltà di rispettare, anche in prospettiva, il criterio del tasso di cambio, anche perché la Gran Bretagna non si è mai preoccupata di entrare nello Sme (Sistema Monetario Europeo, la «sala d'aspetto» per entrare nell'euro) o di rientrare in una banda di oscillazione della moneta. D'altra parte, nonostante il calo dell'inflazione, i rischi al rialzo potrebbero aumentare di nuovo, a causa della svalutazione della sterlina e del programma di spesa pubblica, con tassi di interesse molto bassi e una immissione di liquidità di non facile eliminazione.

Comunque sia, alla mancanza del rispetto dei parametri di Maastricht si aggiungono ben altri grattacapi «strutturali»: la Gran Bretagna è un Paese molto grande, che peserebbe fra il 15-20% del pil di Eurolandia. E avrebbe quindi un impatto maggiore di altri sulle condizio-

ni monetarie, amplificando le divergenze già esistenti. Se per esempio l'economia della Gran Bretagna e l'inflazione crescessero troppo, obbligherebbe la Bce ad aumentare i tassi. O viceversa, se l'economia fosse più depressa della media europea,

la Eurotower sarebbe costretta a ridurre troppo il costo del denaro. Il problema di fondo risiede nel fatto che Londra non ha mai cercato di far convergere le politiche economiche - mirate, per esempio, più al breve termine, e sbilanciate nei confronti dell'industria finanziaria - verso quelle degli altri paesi di Eurolandia.

Per non parlare del fatto che, proprio nel momento in cui i paesi di Eurolandia cominciano a parlare della necessità di una vigilanza comune, la voce della Gran Bretagna appare ancora più stonata. Perché da oltre un decennio pare che freni il più possibile lo scambio di informazioni e di cooperazione fra autorità, mentre ha chiuso più di un occhio ai controlli degli istituti finanziari, con i risultati che ora sono visibili a tutti.

In tempi di crisi, insomma, è meglio evitare passi che potrebbero condurre a tensioni sull'euro. Quindi, anche se la moneta unica è da considerare un «safe heaven», un paradiso di sicurezza, secondo l'ultimo libro «The Euro», del politologo David Marsh - ex-corrispondente del Financial Times e ora presidente del London & Oxford Capital Markets - è «altamente improbabile» che la Gran Breta-

gna possa aderire all'euro prima del 2020-25. Secondo Marsh, la Gran Bretagna potrebbe cercare di entrare nella moneta unica europea solo in caso di «grande debolezza» della sua economia. Come quella attuale. Solo che in quel caso, secondo il politologo, per i «vecchi» membri sarebbe «non desiderato».

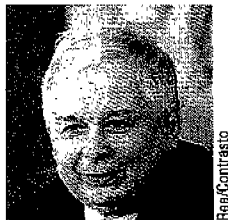
**MARIKA DE FEO**



Moneta e politica/2 I candidati sono tutti a est: Ungheria, Repubblica Ceca e Lituania. Rallenta il cammino della Romania

## Ma il primo della lista è l'idraulico polacco

L'instabilità dello szloty accelera l'ingresso di Varsavia. L'obiettivo è avere conti a posto per il 2012

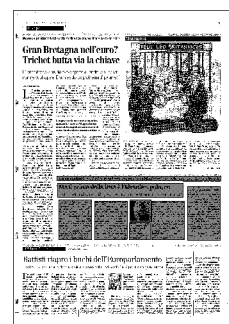


**Presidente Il capo dello stato Polacco Lech Kaczyński. Storicamente euroscettica, ora Varsavia punta ad entrare nell'euro**

E dopo la Slovacchia, chi sarà il primo candidato a entrare nella moneta unica? Un paese «ricco», come la Danimarca o la Svezia, o un «parente povero» dell'Europa orientale? Forse tutti e due. Ma comunque è difficile che Eurolandia accetti un nuovo candidato prima del 2012. Perché la crisi finanziaria sta trasformando l'area della moneta unica. E i banchieri centrali di Francoforte, anche se il presidente Jean-Claude Trichet ha fugato ogni dubbio sulla tenuta dell'euro, devono badare bene di non acuire le tensioni e le divergenze interne, già emergenti con le difficoltà economiche di Grecia, Spagna, Portogallo e Irlanda, e accompagnate da un forte deterioramento fiscale nei principali Paesi per fronteggiare la crisi. La Bce, insomma, non farà sconti per nessuno. Così, l'entrata degli ex-euroscettici Danimarca e Svezia non comporterebbe particolari rischi per la moneta unica. Ma fra i «parenti poveri» dell'Est che vorrebbero entrare, il primo della lista potrebbe essere «l'idraulico polacco». Perché da euroscettica per antonomasia, con la crisi e il crollo dello szloty, la Polonia di Lech Kaczyński ha compiuto

una storica inversione di rotta, e ha sottoscritto un piano per entrare in Eurolandia entro il 2012. Forse potrebbe anche farcela. E nel frattempo la Bce ha prestato a Varsavia dieci miliardi di euro per far fronte alla crisi. D'altra parte, anche l'Ungheria ha fatto ricorso ai prestiti miliardari della Eurotower, e vorrebbe rifugiarsi sotto l'ombrello protettore dell'euro. Ma difficilmente le condizioni economiche lo permetteranno. Mentre invece la Cechia, che vanta il reddito pro capite più alto dei Paesi orientali, potrebbe farcela, ma non è chiaro se lo voglia veramente. Un'altra incognita è la Lituania, la cui entrata, prevista nel 2006, è stata fermata per il mancato rispetto dei parametri di Maastricht, e potrebbe ritentare. Ma per ora una cosa sembra certa: la Romania, che aveva previsto di entrare nel 2014, probabilmente dovrà attendere più a lungo, perché la crisi potrebbe allontanarla ancora di più dalla convergenza con il resto di Eurolandia. Bisogna attendere l'evoluzione della crisi per poter giudicare meglio.

M. D. F.



## L'INCHIESTA

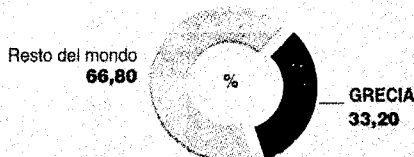
Scommessa greca  
sull'addio all'UemLa scommessa della Grecia  
per restare in Eurolandia

Dal 2000 al 2007 l'economia è cresciuta del 4 per cento l'anno, spinta dalla domanda interna mentre un terzo dell'export viene dai noli navali, ma consumi e noli sono crollati

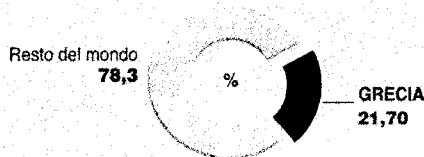
## IL VALORE DELLA FLOTTA GRECA

Quote sul mercato mondiale

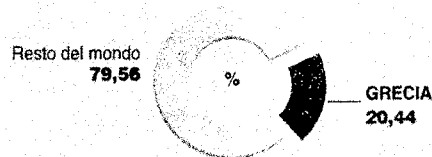
## Prodotti chimici



## Petrolio

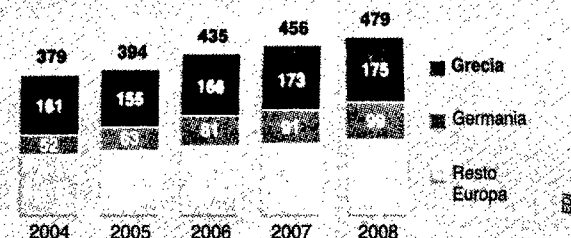


## Rinfuse



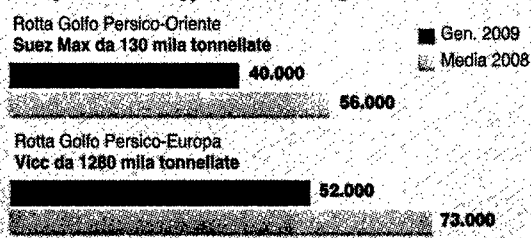
## LA GRECIA DOMINA I MARI

Flotta in milioni di tonnellate di stazza lorda



## IL CROLLO DEI NOLI

Costi giornalieri di noleggio per rotte e tipologia di navi, in dollari



MAURIZIO RICCI

Atene

Sui siti delle scommesse come Intrade dove si può scommettere su tutto, dagli Oscar al rispetto del trattato di Kyoto, la possibilità che un paese dell'euro lasci la moneta unica entro il 2010 è data al 25%. Agli scommettitori non è richiesto di indicare qual è il paese in bilico, ma la buona notizia per noi è che il nome che hanno in testa non è l'Italia ma la Grecia.

segue dalla prima

Gli ottimisti possono notare che, ancora due settimane fa, la quota era del 30 per cento. Il miglioramento, peraltro, come vedremo, ha assai poco a che fare con gli sforzi del governo greco per uscire dalla crisi e i pessimisti possono, a buon diritto, sottolineare che una possibilità su quattro è ancora una quota astronomica per un evento che, solo pochi mesi fa,

tutti avrebbero giudicato impossibile e che, ancora oggi, la stragrande maggioranza degli esperti ritiene improponibile.

Il punto è che, per chi vuole puntare, la Grecia, nella tempesta finanziaria in corso, è un candidato quasi perfetto per una crisi che porti al rifiuto di onorare i debiti: lo stock del debito pubblico si sta rapidamente avvicinando al 100 per cento del prodotto interno lordo (secondo, in Europa, solo all'Italia, ma con riserve assai inferiori), il costo degli interessi sta schizzando verso l'alto, il disavanzo pubblico sforerà, probabilmente, nel 2009, per il terzo anno consecutivo, il tetto del 3 per cento di Maastricht, l'economia sta rallentando vistosamente, il governo, con un solo voto di maggioranza in Parlamento, asseidiato nelle strade e nelle piazze, appa-

re troppo debole per realizzare il suo stesso piano di risanamento che, peraltro, gli osservatori giudicano inadeguato.

Paradossalmente, se mai la Grecia dovesse lasciare l'euro, buona parte della colpa sarebbe proprio dell'euro. Quello che il paese paga in questi mesi è, infatti, in larga misura la sbornia successiva all'ingresso nella moneta unica: la crisi planetaria della finanza ha solo aggravato i postumi. Fra il 2000 e il 2007, con l'euro in tasca, l'econo-



mia greca ha marciato ad un ritmo di sviluppo superiore al 4 per cento l'anno. Un boom alimentato soprattutto dalla domanda interna, capace di crescere al ritmo del 4,6 per cento l'anno.

Ma era una domanda drogata dall'euro: con il tasso ufficiale europeo, dettato dalla Bce, al 2 per cento e l'inflazione al 4, l'interesse reale, in Grecia, è stato a lungo vicino allo zero, o negativo. Una politica monetaria così espansiva ha gonfiato l'indebitamento privato: i greci si sono buttati nei negozi o sul mercato delle case. Fra il 2003 e il 2008, l'indebitamento delle famiglie greche è schizzato dal 10 al 48 per cento del prodotto interno lordo. Il governo avrebbe dovuto, probabilmente, controbilanciare l'espansione monetaria con una politica di bilancio restrittiva.

Al contrario, ha allentato i cordoni della borsa: la Grecia ha sfiorato il tetto del 3 per cento sul disavanzo pubblico nel 2007, lo farà ancora nel 2008 e, quasi certamente, nonostante le promesse, anche nel 2009. Pochi, del resto, ad Atene hanno pensato che fosse il caso di rovinare la festa. Anche perché la stessa congiuntura internazionale veniva incontro alla Grecia. Per un paese che deve un terzo delle sue esportazioni al trasporto navale, il Baltic Dry Index, che misura l'intensità del traffico merci, è una cosa seria e un indice che, ancora nella scorsa estate, era al massimo storico di 11.793 un'occasione di triudio.

Oggi, quell'indice è a 672, senza neanche uno zero aggiunto. Noleggiare un grosso cargo, nel luglio scorso, all'apice del boom delle materie prime, significava incassare 234 mila dollari al giorno. Oggi, se ne prendono 2.320, cento volte di meno. Mentre la recessione prosciuga le casse delle aziende greche, la gelata del credito ha svuota-

**I bookmaker danno al 25% la possibilità che Atene sia 'espulsa' dalla moneta unica**

to la bolla dei consumi: la domanda

interna aumenterà, nel 2008-2009, non più del 2 per cento l'anno, meno della metà degli anni felici.

Il governo Karamanlis si trova ad affrontare la crisi finanziaria con un'economia che si va velocemente restringendo. Secondo le previsioni ufficiali, nel 2009 l'economia dovrebbe espandersi del 2,7 per cento e il deficit pubblico fermarsi al 2 per cento. Ma, lontano dagli uffici governativi di Atene, nessuno crede a queste previsioni. La Commissione europea prevede, per il 2009, uno sviluppo dell'economia fermo ad uno scheletrico 0,2 per cento.

Mentre il deficit dovrebbe volare al 3,7 per cento del prodotto interno lordo. In effetti, perché le previsioni ufficiali del governo greco si possano avverare, le entrate fiscali dovrebbero crescere del 15 per cento, due volte e mezzo l'aumento del Pil nominale, nonostante la crisi, soprattutto attraverso una drastica riduzione dell'evasione. Contemporaneamente, la spesa pubblica dovrebbe aumentare solo dell'8 per cento, nonostante che, per tre quarti, sia composta di stipendi degli statali e di pensioni, per le quali è già previsto un aumento del 10 per cento.

In un paese inquieto e risentito, dove la disoccupazione viaggia verso il 9 per cento e quella dei giovani laureati sfiora il 30 per cento, che a dicembre è stato paralizzato dalle manifestazioni degli studenti e, a gennaio, da quelle dei contadini, pochi credono che il governo abbia i numeri e la forza per imporre una strategia più credibile di risanamento.

La Fitch, un'agenzia di rating, prevede che il debito pubblico greco, oggi vicino al 92 per cento del prodotto interno lordo, si avvicini al 99 per cento quest'anno e arrivi alla soglia del 100 per cento nel 2010. Ma quello che più preoccupa è il costo di questo debito. I dubbi del mercato sulla tenuta della Grecia sono rispecchiati dal divaricarsi dei rendimenti dei titoli greci rispetto a quelli tedeschi. Collocare i suoi titoli costava ad Atene, nel maggio scorso, 55 punti base in più, rispetto a quanto costava a Berlino piazzare i Bund. Oggi, la differenza è di 280 punti base.

L'allargamento dello

spread con il Bund si è verificato per tutti i titoli dei paesi dell'euro. Contemporaneamente, però, c'è stato anche un generale calo dei rendimenti, grazie alla fuga degli investitori verso la relativa sicurezza dei titoli pubblici. Detto in altre parole, gli altri paesi non hanno usufruito quanto la Germania del calo dei rendimenti, ma hanno visto

ugualmente scendere il costo degli interessi. Questo vale anche per l'Italia. Non vale, invece, per l'Irlanda e la Grecia. Sono i due soli paesi dell'area euro in cui l'aumento dello spread con il Bund è stato superiore al calo dei rendimenti. Dove, cioè, il costo effettivo del debito è salito. Ma, mentre in Irlanda, notano gli analisti di Bnp-Paribas, que-

sto rincaro del debito è limitato ad una cifra pari allo 0,07 per cento del Pil, per la Grecia significa sborsare - se la situazione non peggiorerà ulteriormente - quasi 2 miliardi di euro in più, nel 2009, a titolo interessi, una cifra non lontana dall'1 per cento del prodotto interno lordo. Per questo le agenzie di rating hanno declassato il debito greco e non quello irlandese.

Vuol dire che la Grecia è in cinto di fare il botto, dichiarare che non può più pagare i debiti e uscire dall'euro, come vorrebbero molti scommettitori di Intrade? Niente affatto, rispondono in coro gli analisti delle grandi banche e delle grandi organizzazioni internazionali. L'esplosione del debito pubblico è un problema nuovo e sgradito per i grandi paesi, tradizionalmente virtuosi, come Germania, Francia, Gran Bretagna. E' pane quotidiano per i paesi della periferia dell'euro, come l'Italia o la Grecia. Nonostante la concorrenza degli altri paesi sul mercato dei titoli pubblici, Atene non dovrebbe avere difficoltà a collocare, quest'anno, oltre 46 miliardi di euro sul mercato, una cifra non troppo distante, osserva il rapporto di Fitch, da quella degli altri anni, sia pure a costi crescenti. E l'uscita dall'euro? La Grecia si avvia ad un

periodo difficile, ma andarsene dall'euro non è la via d'uscita dicono gli analisti di Fitch come quelli di Citibank e di Bnp-Paribas, insieme ad economisti come Barry Eichengreen e Willem Buiter. Il debito pubblico greco, infatti, è in euro e lasciare la moneta unica per tornare ad una dracma svalutata significherebbe dover gestire un debito (in euro) ancora più pesante e una manovra di risanamento ancora più dolorosa. A fermare la Grecia prima del baratro, in ogni caso, dice lo stesso coro, saranno gli stessi paesi dell'euro, spaventati dall'idea che il contagio si estenda e la speculazione, dopo Atene, si accanisca su altri paesi. Tecnicamente, peraltro, la Grecia potrebbe anche dichiarare un default, senza uscire dall'euro: il trattato di Maastricht non pone questo obbligo.

Ma, anche qui, l'ipotesi va contro gli interessi generali delle capitali dell'unione monetaria: la credibilità internazionale dell'euro ne sarebbe irrimediabilmente compromessa. Se Atene dovesse precipitare, insomma, prepariamoci ad una grande operazione di salvataggio. Se non sarà direttamente la Bce comprare titoli del Tesoro greco, fanno capire gli analisti, saranno direttamente i governi a creare un fondo pronto ad intervenire.

**In cinque  
anni  
i debiti delle  
famiglie  
sono  
balzati dal  
10 al 48 per  
cento del pil**

**Con ogni  
probabilità  
saranno gli  
stessi  
partner ad  
impedire  
l'uscita  
dal sistema**



Il primo ministro greco Konstantin Karamanlis: di fronte a lui la difficile sfida di evitare l'uscita della Grecia dall'euro

**La crisi del Private equity**

I Fondi si preparano a drastiche svalutazioni mentre Barack Obama pensa a nuove regole per il settore

Zampaglione a pagina 20

# Doppio attacco al private equity

Fino a un anno fa annunciavano maxi-acquisizioni destinate a rivoluzionare la mappa del potere economico. Adesso, mentre si preparano a drastiche svalutazioni del capitale, temono che il governo Obama vari nuove norme più restrittive sulle loro attività



**Kkr**  
Henry Kravis e George Roberts guidano il gruppo con una raccolta 2007 di 31.1 miliardi di dollari



**Blackstone**  
Qui sopra, il presidente Stephen Schwarzman Blackstone è il quarto gruppo di private equity al mondo



**3i Group**  
Il nuovo Ceo di 3i Group, Michael Queen che il 28 gennaio ha preso il posto di Philip Yea

## ARTURO ZAMPAGLIONE

**New York**  
“Super Return”, cioè Super rendimento: così è chiamata la convention annuale del mondo del private equity. Il nome fu dato negli anni d'oro quando i general partners dei fondi pensavano di essere i nuovi padroni dell'universo e quando Stephen Schwarzman, chief executive del Blackstone group, uno dei più grandi del settore, e il primo a sbarcare a Wall Street, ipotizzava affari da 50 miliardi di dollari. Nello stesso 2007 Cerberus capital management, un fondo newyorkese, rilevò per 7,5 miliardi di dollari, ma a cuor leggero, l'80 per cento della Chrysler.

I tempi sono cambiati. I gruppi di PE (private equity) non annunciano maxi-acquisizioni destinate a rivoluzionare la mappa del potere economico: si preparano invece a drastiche svalutazioni del capitale. La Cerberus, solo per fare un esempio, è costretta ad elemosinare gli aiuti della Casa Bianca e a offrire a Sergio Marchionne, l'ad della Fiat, il 35 per cento del capitale pur di non far fallire la terza industria au-

tomobilistica di Detroit. E più in generale sono cambiate le priorità dei fondi di PE: “Si tratta di sopravvivere, non di diventare più ricchi”, dice Jon Moulton, uno dei conferenzieri dell'ultimo appuntamento di “Super return” la settimana scorsa a Berlino.

Dirigente della Alchemy Partner, una società britannica di PE, Moulton è convinto che un terzo dei gruppi di media entità sia destinato a fallire, e - a sentire altri insider - anche i grandi protagonisti potrebbero essere vittime di un'implosione. Alcune stime parlano di svalutazioni del capitale dell'ordine del 20 per cento nel corso del 2008. L'anno in corso potrebbe rivelarsi persino peggiore. Sicuramente la crisi del credito e la recessione, che ormai assomiglia sempre più a una depressione, costringono le aziende di private equity a combattere su vari fronti: dall'evitare che le industrie controllate finiscano a gambe all'aria, al mantenere la fiducia degli investitori a dispetto delle perdite.

Nel nuovo clima si assiste anche uno spostamento dei rapporti di forza tra gli executive dei gruppi di private equity, i cosiddetti General partners, e gli investitori, chiamati Limited partners. Finora questi ultimi avevano poca voce in capitolo: dovevano limitarsi a versare i capitali e ad accettare

non solo le scalate a go-go ma anche le consistenti spese di gestione, che si aggiravano sul 1,5-2 per cento. D'altra parte il loro investimento veniva remunerato profumatamente e sapevano che, vista l'abbondanza di capitali sul mercato, era quasi un privilegio essere ammessi in un fondo. “Ora invece il pendolo del potere si è spostato”, ammette David Rubenstein, co-fondatore del gruppo washingtoniano Carlyle, che ha 91,5 miliardi di dollari in gestione ed è considerato il primo del mondo. “Gli investitori - continua Rubenstein, che era a Berlino anche lui - riusciranno a far sentire il loro peso molto di più in termini di spese, di acquisti di aziende e di dimensioni del fondo”. E naturalmente, a complicare la vita delle società di private equity, sono da un lato le difficoltà di accesso al credito, dall'altro il rapido prosciugamento



delle occasioni.

Le prime iniziative di private cominciarono negli Stati Uniti dopo la seconda guerra mondiale, ma, al di là di operazioni di venture capital, il boom del "leveraged buyout", cioè dell'acquisizione di aziende finanziata con il debito arrivò solo negli anni ottanta.

Lavorando alla Bear Stearns, Jerome Kohlberg, Henry Kravis e poi George Roberts inventarono operazioni del genere, che potenziarono dopo essersi messi in proprio e aver fondato la KKR (Kohlberg Kravis Roberts), che ora è ancora al quarto posto della hit parade delle società di PE secondo la classifica di Private equity international, la rivista del settore.

Ci fu un fiorire di annunci, ma il tracollo della new economy all'inizio del millennio raffreddò gli entusiasmi per le attività di private equity, che subirono i contraccolpi della debacle della WorldCom e delle società di telecomunicazioni. Dall'inizio del 2003, invece, si è assistito a un revival in grande stile, che ha portato a finalizzare 13 dei 15 maggiori "leveraged buyout" della storia del capitalismo. È stato un periodo di attività intensissima, favorita dai bassi tassi di interesse e da un quadro legislativo abbastanza permissivo.

Toys "R" Us, la più grande catena di giocattoli, fu comprata nel 2004 per 6,6 miliardi di dollari da un consorzio di cui faceva parte la Kkr. L'anno dopo la Hertz fu acquisita per 15 miliardi da una cordata guidata dal Carlyle group. Nel 2006 la General Motors vendette per 16,8 miliardi il 51 per cento del suo braccio finanziario, la Gmac, al gruppo Cerberus, che l'anno successivo pensò di fare un bel colpo con la Chrysler (ma le cose andarono altrimenti). Sembrava che non ci fossero limiti per i gruppi di PE, che cominciarono anche ad affacciarsi in Borsa: dopo Blackstone ci provarono anche i rivali di Kkr, che però furono bloccati dall'improvviso cambia-

mento degli orizzonti finanziari.

Nelle casse dei fondi di private equity ci sono ancora cifre immense: si parla di mille miliardi di dollari, anche se nessuno ha sotto mano dati sicuri. Che cosa comprare? Rubenstein del gruppo Carlyle parla di un interesse per le energie alternative, per l'Asia e il Brasile, e per società finanziarie. Tra la fine del 2009 e il 2010 - dice (o spera?) - ci sarà un'impennata nel volume d'affari. Ma per il momento si aggirano gli spettri di un consolidamento e di un "meltdown", di una implosione. Alcuni gruppi spariranno, prevede il "Financial Times": quasi tutti saranno costretti a ridurre le tariffe. E come se non bastasse, il Congresso si appresta a regolamentare il settore.

Si calcola che il 70 per cento dei fondi di private equity sia americano. Finora, però, grazie agli otto anni di Casa Bianca di Bush, il settore non è mai stato soggetto a regolamenti severi. Il clima sta

cambiando. In una legge in discussione al Senato sulle norme per gli Hedge funds, proposta dal democratico Carl Levin e dal repubblicano Charles Grassley, sono previste anche nuove regole per le società di private equity: sarebbero costrette a iscriversi a un apposito albo, a consegnare gli elenchi degli investitori e pubblicare il valore dei fondi.

Per un mondo abituato al Far West finanziario si tratterebbe di una rivoluzione più che sgradita. Di qui i tentativi di bloccare il provvedimento attraverso una lobby, il Private equity council, che rappresenta gli interessi della categoria.

**Secondo alcuni,  
un terzo  
dei gruppi  
di media entità  
è destinato  
a fallire**

### I PRINCIPALI FONDI DI PRIVATE EQUITY

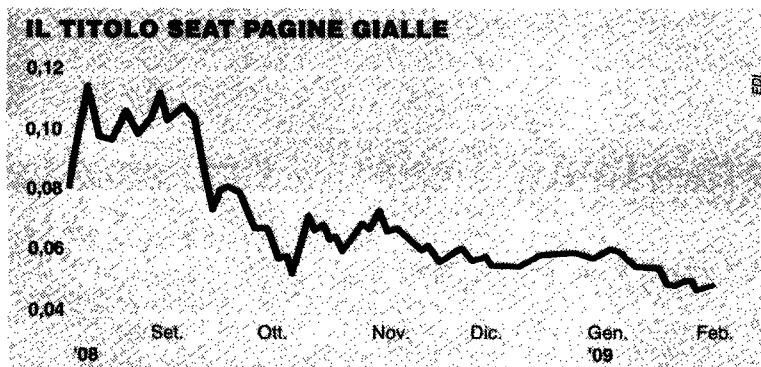
Capitale raccolto nel 2007, in miliardi di dollari

1	The Carlyle Group	Washington DC	32,50
2	Kohlberg Kravis Roberts	New York	31,10
3	Goldman Sachs Princ. Inv. Area	New York	31,00
4	The Blackstone Group	New York	28,36
5	TPG Capital	Fort Worth	23,50
6	Permira	Londra	21,47
7	Apax Partners	Londra	18,85
8	Bain Capital	Boston	17,30
9	Providence Equity Partners	Providence (RI)	16,36
10	CVC Capital Partners	Londra	15,65
11	Cinven	Londra	15,07
12	Apollo Management	New York	13,90
13	3i Group	Londra	13,37
14	Warburg Pincus	New York	13,30
15	Terra Firma Capital Partners	Londra	12,90
16	Hellman & Friedman	San Francisco	12,00
17	CCMP Capital	New York	11,70
18	General Atlantic	Greenwich (CT)	11,40
19	Silver Lake Partners	Menlo Park (CA)	11,00
20	Teachers' Private Capital	Toronto	10,78



IL CASO

# Un boomerang le operazioni degli ultimi anni in Italia

Raffaele Vitale  
(Pai Partners)Luca Majocchi  
(Seat Pg)Stefano  
Beraldo (Coin)

SARA BENNEWITZ

Milano

**T**empi duri per i private equity che operano in Italia. Tanto che le operazioni a leva degli ultimi cinque anni si stanno rivelando un boomerang. Vale per Ferretti e Saeco, dove la crisi di liquidità sta mettendo in ginocchio l'attività industriale; ma anche per altre aziende come Safilo, dove i fondi del Credit Suisse sono usciti in guadagno, lasciando però in eredità al gruppo di Padova i debiti. Il credito facile degli ultimi anni e le prospettive di crescita, miseramente stroncate dalla crisi, hanno ribaltato le solide prospettive anche di aziende come Seat Pagine Gialle dove i flussi di cassa sono più prevedibili.

Il problema non riguarda soltanto le performance dei titoli: anche il gruppo Coin, che è controllato da Pai Partners, vale meno dei prezzi di saldo a cui fu acquistato nel 2005: eppure nel caso della società guidata da Stefano Beraldo i private equity non hanno aggiunto debito, ma al contrario hanno finanziato lo sviluppo della catena di grandi magazzini.

Quindi, se quasi tutte le acquisizioni fatte dai private equity dal 2003 in poi sono ben al di sotto dei prezzi di carico, in alcuni casi il costo del debito rischia di mettere in discussione la capacità di queste industrie di restare in piedi. Ed è proprio per dare più flessibilità all'industria che Luca Majocchi, ad di Seat sta per lanciare un aumento di capitale da 200 milioni, risorse che permetteranno al gruppo di fare gli investimenti per i prossimi 3 anni. La società dovrebbe chiudere il 2008 con 603-605 milioni di margine lordo e 2,6 miliardi di debiti. Tuttavia per far fronte alle pendenze con Royal Bank of Scotland, Majocchi si sarebbe infatti trovato ad affrontare il 2009 senza la possibilità di investire nei canali Internet e nella promozione dei suoi prodotti di punta. Ma pensare che Seat - che quattro anni fa ha staccato un dividendo di 43 centesi-

mi - adesso chiede al mercato di restituirgliene 3 per ogni 200 azioni possedute, la dice lunga su come le previsioni di allora si siano rivelate troppo ottimistiche. Inoltre, va ricordato che per problemi tecnici del fondo Bc Partners, già primo azionista del gruppo, ha praticamente regalato la sua quota degli elenchi a Investitori Associati e a Cvc pur di non dover iniettare nell'azienda altri 20 milioni. Tuttavia, il gruppo delle Pagine Gialle sopravviverà alla crisi e ha già ingaggiato Mediobanca per garantire l'eventuale inoptato dell'aumento.

Viceversa i casi i Ferretti e Saeco sono a rischio. Su Ferretti il fondo

Candover ha caricato nuovo debito solo due anni fa, ovvero poco prima che scoppiasse la bolla dei subprime. Già nell'agosto del 2007 (quando la società di Yacht chiude il suo esercizio fiscale) il gruppo di Norberto Ferretti aveva un rapporto tra debiti e mol pari a 6,65 volte, ma allora si preannunciava un futuro roseo ed era già in programma lo sbarco in Borsa. Per fortuna il crollo dei mercati ha impedito a Ferretti di

portare a termine l'Ipo prevista per il 2008, perché a quel punto non solo l'azienda sarebbe andata in crisi, ma sarebbero andati in fumo anche i risparmi di coloro che avessero comprato i titoli in collocamento. Adesso la società ha dato mandato a Rothschild per rinegoziare le condizioni del prestito da oltre un miliardo con Royal Bank of Scotland. Tuttavia, anche pagando interessi ben più onerosi, sarà difficile per Candover, Permira e Norberto Ferretti non mettere mano al portafoglio per ricapitalizzare il gruppo.

Un rischio che potrebbe correre anche Saeco (che fa capo al fondo Pai Partners), che da mesi sta cercando attraverso Mediobanca di trovare la quadratura del cerchio per ri-

portare in equilibrio i conti dell'azienda che produce macchine da caffè. Ugualmente per chi invece adesso sta cercando l'aiuto dei private equity per abbassare i debiti e potenziare l'industria, come Safilo e It Holding, non è facile trovare un compratore visto che la maggior parte dei fondi si trova impegnata a gestire situazioni complicate.

Ci sono alcuni fondi che fanno eccezione, come Clessidra di Claudio Sposito, che ha azzeccato il timing delle vendite e quello per raccogliere le nuove risorse, e ora sta trattando in esclusiva l'acquisto di una quota di Roberto Cavalli. Ugualmente Cvc ha buoni ritorni con l'operazione Prysmian (un po' meno con quella Seat) e ha la liquidità per valutare nuove opportunità. Infine Pai Partners ha appena collocato un nuovo fondo e a fine anno ha rafforzato la sua presenza in Coin al 78,8%, e chissà che prima o poi non ritiri il titolo dal mercato.

**Su Ferretti  
il fondo  
Candover  
ha scaricato  
nuovo debito  
due anni fa**



## Interventi

A Capuano chiedo:  
più donne nei cda

DI ROGER ABRAVANEL

Merito e pari opportunità: si può fare modificando il «codice» della Borsa

A Capuano chiedo:  
più donne nei cdaIn Norvegia si è posto l'obbligo  
di avere nei consigli di  
amministrazione almeno il 40  
per cento dei posti «rosa»di ROGER ABRAVANEL  
Consulente aziendale  
e saggista

In questi giorni riemergono gli appelli di molti economisti italiani che da tempo sostengono la necessità di aumentare la partecipazione femminile al lavoro e suggeriscono incentivi soprattutto di tipo fiscale per realizzarlo. Si basano su disarmanti statistiche sulla disoccupazione femminile in cui l'Italia è ancora una volta il fanalino di coda delle economie più avanzate.

Hanno ragione, ma come spesso accade con gli economisti, essi guardano i «grandi numeri» e non tengono conto della realtà costituita dal fattore umano nell'economia. Se lo facessero, metterebbero l'accento anche su un'altra statistica in cui il nostro Paese è ancora una volta il fanalino di coda dei Paesi industrializzati, quella della presenza di donne nel governo delle imprese: in Italia solo il 3 per cento dei consiglieri di amministrazione delle imprese quotate sono donne, contro il 13 per cento della media europea (in forte aumento) e il 33 per cento della Norvegia. Il cosiddetto «soffitto di vetro» che impedisce alle donne di salire al vertice di imprese ed istituzioni anche all'estero, in Italia è una barriera insormontabile e la statistica è anche peggiore di quanto appare perché di quel 3 per cento la metà sono parenti dell'imprenditore di riferimento della impresa familiare quotata.

Molti Paesi industrializzati stanno lanciando «azioni positive» per aumentare il numero di

donne nei consigli di amministrazione, come per esempio la Norvegia dove si è posto l'obiettivo del 40 per cento di consiglieri donne.

Lo fanno però con uno spirito molto diverso da quello delle «quote rosa» della politica o delle richieste degli economisti di aumentare la partecipazione femminile al lavoro. Infatti, queste iniziative sono anche mosse da un desiderio di maggior equità e di pari opportunità per le donne. Ma il vero obiettivo per una maggior presenza di donne eccellenti ai vertici di imprese è un altro: migliorarne i risultati. Infatti, numerose ricerche dimostrano che le imprese dove le presenze femminili ai vertici è elevata, fanno più profitti e crescono di più. Ciò perché le donne eccellenti contribuiscono con particolari doti di sensibilità alle relazioni umane con l'intelligenza emotiva e la flessibilità che sono l'essenza della *leadership*, cose poco leggibili nei «grandi numeri» degli economisti, nonché poco evidenti nei risultati delle «quote rosa» della politica italiana.

La crisi in corso è una grande opportunità perché il merito di chi governa le imprese è in questi giorni ancora più essenziale, per fronteggiare un 2009 che si preannuncia foriero di difficoltà: una recente analisi sullo S&P 500 ha dimostrato che le aziende con migliore *governance* hanno perso molto meno in borsa delle altre. I consiglieri di amministrazione diventano oggi cruciali per assicurarsi che i controlli siano adeguati, che le aziende abbiano dei piani di emergenza qualora le co-

se vadano davvero malissimo e comunque che le opportunità che comunque si presenteranno vengano sfruttate (come per esempio l'acquisizione a prezzi di saldo di concorrenti più deboli). Soprattutto diventano chiave per aiutare gli amministratori de-

legati che sono sempre più soli a fronteggiare sfide diventate ancora più complesse.

Ci sono molte cose più o meno note per aumentare la qualità della *corporate governance* delle imprese italiane, oggi sicuramente non tra le migliori del mondo. Ma una fra tutte è una vera «arma segreta» che può rivoluzionare i cda italiani: avere più donne eccellenti come consiglieri di amministrazione. E le candidate ci sono, come ha dimostrato un'inchiesta di *Corriere Economia* pubblicata il 31 marzo 2008. Non è necessario fare come in Norvegia, basta che Borsa Italiana aggiunga una nuova «buona pratica» alle modifiche che prevede di inserire nel codice di autodisciplina delle società quotate: che le società italiane quotate abbiano almeno due donne come consiglieri indipendenti nel loro cda.

Questa proposta non deve essere eterna, basta che duri il tempo necessario per avere una massa critica di donne eccellenti al vertice che poi se la caveranno da sole. Il loro ruolo sarà anche di diventare un «modello» per quelle donne italiane che si sono «chiamate fuori» perché pensano che la carriera sia incompatibile con il ruolo di madre e moglie.

Ricerche effettuate all'estero dimostrano che l'esistenza di questi modelli è un prerequisito essenziale senza il quale tutte le iniziative per facilitare alle donne il rapporto famiglia-lavoro come gli asili nido, servono a ben poco.

La proposta di cui sopra è in piena fase di discussione. Se riusciremo a vederla approvata prima delle assemblee del 2009, un grande passo avanti verso il sorgere della meritocrazia in questo Paese sarà compiuto. E l'economia italiana ne riceverebbe un beneficio immediato e significativo. Che ne pensa l'ingegner Capuano, amministratore delegato di Borsa Italiana?



# Ci saremmo salvati con le Lehman Sisters?

Una ricerca: con le donne al comando meno rischi per la finanza

63,1%

le aziende senza donne nel cda

67<sup>a</sup>

la posizione dell'Italia

La situazione italiana: nel 28,6% delle imprese c'è una sola donna ai vertici

Nella classifica del gender gap (differenza di trattamento tra uomo e donna) sul lavoro

## il caso

FRANCESCO SPINI  
MILANO

Uno studio dell'Università di Cambridge

**M**a alla fine, sarà davvero tutta colpa del testosterone se l'economia è impazzita e le Borse colano a picco? Sembra una boutade, ma perfino a Davos è spuntata la domanda che da mesi rimbalza tra blog e giornali, americani e britannici: e se invece di Lehman Brothers si fosse chiamata Lehman Sisters? Le «sorelle», forse, avrebbero fatto meno danni alla finanza mondiale di quanto hanno potuto i «fratelli», maschi, finiti al fallimento-simbolo della catastrofe economica più pesante del dopo '29?

La provocazione muove a metà strada tra scienza e empirismo. A qualcuno è tornata alla mente una improbabile ricerca di un team dell'Università di Cambridge. Due le conclusioni. La prima: quando i trader di Borsa si svegliano con un livello di testosterone più alto, durante la giornata di contrattazioni guadagnano di più. La se-

conda: a lungo andare l'ormone presente in dosi massicce indurrebbe il malcapitato broker a prendersi troppi rischi. Finendo per fare danni. Neelie Kroes, commissario europeo alla Concorrenza, è «assolutamente convinta»: questo benedetto testosterone c'entra con la crisi. La rivincita delle donne è già partita. In Islanda - il paese finito in ginocchio per la crisi - in molti hanno puntato il dito contro la spregiudicata gestione maschile. E il nuovo premier l'hanno voluto con la gonna, Johanna Sigurdardottir. Casualmente (o no) il neopresidente Usa Barak Obama ha nominato la signora Mary Schapiro a capo della Sec, l'autorità che controlla il mercato. Dunque Wall Street vira verso il potere al femminile. E Piazza Affari? «Stiamo convincendo Borsa Italiana a cambiare il codice di autodisciplina delle società quotate aggiungendo la raccomandazione di incentivare la presenza di donne nei consigli, da cui ora sono assenti», dice Rosalba Carisaghi, che da consigliere (indipendente) di sorveglianza di una grande banca come Intesa Sanpaolo può considerarsi una rarità. «Ed è un peccato - aggiunge - perché la presenza di donne può giovare, e molto, al sistema di governo delle società. Non è una questione di "quote rosa"; le donne sono più parsimoniose, prudenti e meno spregiudicate. Così co-

me fanno meno incidenti degli uomini quando vanno in automobile - scherza -, nelle società contribuiscono a diminuire il rischio».

Due fattori in ballo: il Dna e la struttura sociale dei tempi moderni. Come spiega Simona Cuomo, che allo Scuola di direzione aziendale della Bocconi coordina il team dell'Osservatorio di ricerca sul «diversity management», conta il diverso approccio «etico» di uomini e donne: «I primi conoscono l'etica della competitività, le donne quella della responsabilità, che impone una valutazione delle decisioni manageriali sulla propria azienda e sulla società». Secondo la ricercatrice, «dove ci sono più donne c'è una cresci-

ta economica più sostenibile, perché c'è una maggiore cura dell'organizzazione, quell'attenzione che è mancata alla Lehman Brothers». Dice Carolina Wisemann, gestore di fondi presso Pioneer: «Il mondo della finanza ha una struttura tutta maschile, autoreferenziale, fatta di cooptazione e carriere più facili, come era in Lehman. In un contesto del genere un uomo può prendersi molti rischi, perché se sbaglia non paga. Le donne invece paga-



no caro ogni errore, quindi nelle loro scelte sono sempre più prudenti». Nel suo lavoro, però, Wiske-  
mann non vede molta differenza con i colleghi, «anche se in genere noi donne siamo più portate per l'analisi, alla ponderazione dei rischi». «Se si guarda

alle famiglie - aggiunge il direttore generale dell'Aifi (l'associazione dei fondi di private equity), Anna Gervasoni -, quando a gestire i patrimoni sono le donne, lo fanno con maggior oculatezza, per lo stesso spirito di conservazione che hanno pensando ai figli». Dunque se ci fosse stata Lehman Sisters? «E chi può dirlo? I pochi casi dove sono le donne a tenere i cordoni della borsa ci dicono che abbiamo un approccio più cauto. Ma gli esempi sono ancora davvero pochi».

#### IN BORSA

«Siamo meno spregiudicate e limitiamo i rischi»

#### L'ETICA

«Gli uomini sono competitivi noi responsabili»

### Lehman Brothers

Il crac che ha fatto tremare gli Usa

#### Le origini

La Lehman Brothers Holdings è stata fondata nel 1850 da tre fratelli emigrati negli Stati Uniti dalla Baviera ed è stata, fino alla bancarotta dello scorso anno, una banca d'affari attiva a livello mondiale.

#### La crisi

Nel 2008 la Lehman ha affrontato una perdita senza precedenti per la persistente crisi dei mutui subprime. L'anno prima erano già stati tagliati 1200 posti di lavoro. Il 15 settembre 2008 la società ha annunciato l'intenzione di avvalersi della procedura di «fallimento pilotato» prevista dalla legge statunitense, annunciando debiti bancari per 613 miliardi di dollari, debiti obbligazionari per 155 miliardi di dollari e attività per un valore di 639 miliardi di dollari. Quella della Lehman Brothers è stata la più grande bancarotta nella storia degli Stati Uniti.

Times  
square

## Il grand commis è statale ma a sceglierlo sono i cacciatori di teste

di ARTURO ZAMPAGLIONE

**W**illiam C. Dudley, un economista di 56 anni, di cui una ventina trascorsi alla Goldman Sachs, è il nuovo presidente della Fed di New York, la più importante delle banche che formano il sistema della Riserva federale perché gestisce gli interventi sui mercati valutari e del credito, oltre a tenere sott'occhio le banche di Wall Street.

Uomo pragmatico, che ha studiato a Berkeley e conosce bene i segreti della finanza globale, prenderà il posto del neoministro del tesoro Tim Geithner, con cui aveva lavorato gomito a gomito durante le grandi crisi del 2008, da Bear Stearns a Lehman Brothers. Ma al di là dei meriti personali, dietro alla nomina di Dudley c'è un processo su cui vale la pena riflettere in una fase in cui in tutto il mondo capitalista, a cominciare dagli Stati Uniti, i governi assumono un ruolo sempre più centrale e vitale nell'attività economica.

La selezione del neo-capo della Fed newyorkese non è avvenuta attraverso i canali partitici, né le imbeccate di Barack Obama o dei suoi portaborse: è stata invece affidata a una società di cacciatori di teste. Il presidente ed ex-chief executive della Korn/Ferry International, Paul Reilly, ha guidato un team di una mezza dozzina di "professionals" che, con l'apporto del "mago" del settore finanziario Mike Franzino, ha preso in esame molte auto-candidature e ne ha individuate di nuove.

In meno di due mesi hanno verificato le capacità manageriali di ognuno, lo stile, le motivazioni, le doti di leadership e l'adeguatezza degli "skills". E dopo aver passato al microscopio tutti i papabili, hanno consegnato al board un documento in cui spiegavano perché scegliere Dudley.

«In Italia un meccanismo del genere non esiste», si limita a

dire Alberto Amaglio, chief executive del braccio milanese della Korn/Ferry, che nasconde un senso di invidia per come il settore della "executive search", cioè della ricerca di top manager, viene interpretato negli States rispetto che da noi. «Qui siamo molto attivi nel settore privato - spiega Amaglio - ma ogni volta che abbiamo a che fare con una controparte pubblica, invece di privilegiare chi riesce a trovare le candidature più idonee, magari anche quelle imprevedibili, ci si affida a chi ha i prezzi più bassi».

In realtà i grandi cacciatori di teste internazionali hanno tariffe analoghe. Oltre alla Korn/Ferry - che ha 2500 dipendenti e un fatturato 2008 di 790 milioni di dollari, e che secondo "Forbes" ha fornito nel 2008 gli executives hanno fatto guadagnare di più alle loro aziende - ci sono la Egon Zehnder, la Heidrick/Struggles, la Russell Reynolds, la Spencer Stuart. Chiedono più o meno tutte, come compenso, un terzo del reddito del primo anno del loro candidato. Troppo? Troppo poco? Il vero problema non è il costo ma il metodo.

Ogni volta che negli Stati Uniti un chief executive lascia (o è costretto a lasciare) l'incarico, il board immediatamente si rivolge a una società specializzata. «Per mettere a confronto i candidati interni e quasi naturali, con quelli quasi insospettabili, che - dice Amaglio - solo i data-base e la professionalità dei cacciatori di teste possono scoprire». E' un meccanismo più neutro, più ricco, più imparziale, che meglio si adegua alla nuova realtà: che è quella di uno stato che, dopo la tempesta finanziaria, assume un peso crescente nell'economia, ma non può farlo secondo vecchi meccanismi clientelari.

[a.zampaglione@repubblica.it](mailto:a.zampaglione@repubblica.it)



**Protezionismo****Obama  
e l'acciaio  
che scotta**

DI MASSIMO GAGGI

**F**ino a ieri Daniel DiMicco era uno sconosciuto imprenditore italo-americano alla guida di un colosso statunitense dell'acciaio. Oggi, con le lobby «liberoscambiste» indebolite e i dogmi di Davos in crisi, la sua è una voce potente dell'America che chiede protezione e commesse nazionali. E aspira ad influenzare Obama.

A PAGINA 12

**I dubbi di Obama** Le lobby «liberoscambiste» delle multinazionali che sembravano imbattibili sono soverchiate dai protezionisti

**L'America alla DiMicco non sa dov'è Davos**

Il big dell'acciaio tenta di influenzare la Casa Bianca per ottenere tutele e commesse nazionali.

DAL NOSTRO INVIATO  
A NEW YORK

MASSIMO GAGGI

**N**egli anni '90 in California — lo Stato della rivolta antitasse — per la ricostruzione del Bay Bridge, il lungo ponte che collega San Francisco a Oakland lesionato da un terremoto, si decise di usare acciaio prodotto negli Usa a meno che il suo prezzo fosse stato del 25% più elevato di quello d'importazione. L'appalto fu assegnato a un prezzo superiore del 23% a quello dei concorrenti stranieri. Al contribuente californiano questa applicazione anticipata del «Buy American», clausola protezionista del nuovo piano per l'economia, costò 400 milioni di dollari in tasse.

Il protezionismo, mai totalmente estirpato — nemmeno nell'era d'oro della globalizzazione — torna in scena ora che una crisi gravissima spinge i governi a cercare soluzioni nazionali ai loro problemi. Su proposta di Obama il Senato Usa ha corretto la clausola del piano che sta per essere approvato dal Congresso. Ma la modifica è solo linguistica

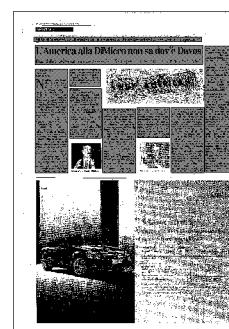
per evitare violazioni formali degli accordi internazionali: l'intento protezionista rimane. Chi pensava che i mercati fossero totalmente integrati, che le multinazionali fossero invincibili e che i vincoli accettati dagli Stati in sede Wto rendessero irriveribile il percorso della globalizzazione, rimane senza fiato davanti allo spettacolo di un Parlamento Usa che vota praticamente all'unanimità misure che vietano, per certe forniture, il ricorso all'importazione.

**L'ascesa**

Sono bastati pochi slogan protezionisti come quelli di Daniel DiMicco — l'industriale che da nove anni guida Nucor, secondo produttore nazionale d'acciaio — per soverchiare le voci liberoscambiste delle grandi multinazionali. Costretti a competere con gli asiatici imbattibili sul piano dei costi e difficili da contrastare con la tecnologia, vista la scarsa sofisticazione dei prodotti siderurgici, gli industriali da sempre cercano di proteggere almeno alcune nicchie del mercato. Adesso che la loro pressione per allargare l'applica-

zione del «Buy American» si è fatta fortissima, i liberoscambisti scoprono quanto sia facile aggirare le regole del Wto, e quanto siano numerose le eccezioni all'applicazioni degli accordi internazionali: in America, ad esempio, le regole della concorrenza internazionale non si applicano agli appalti pubblici dei singoli Stati dell'Unione né a quelli del Pentagono.

Fino a qualche mese fa questi vincoli bastavano e avanzavano. L'industria siderurgica Usa, completato un lungo percorso di ristrutturazione, prosperava nonostante che un terzo della domanda fosse soddisfatta con prodotti d'importazione: i suoi impianti lavoravano al massimo della capacità produttiva e i prezzi erano altissimi, grazie alla forte domanda internazionale alimentata dal rapido sviluppo di Cina e India.



Insomma, la globalizzazione era diventata per loro una benedizione. Ancora a giugno, poco più di sei mesi fa, DiMicco continuava ad acquisire aziende siderurgiche a raffica, distribuiva profitti record agli azionisti di Nucor e annunciava che «il boom dei prezzi di materie prime e *commodities* durerà per decenni»: musica per le orecchie degli operatori di Borsa, ma notizia agghiacciante per i consumatori. Il bengodi è svanito sotto gli occhi dell'italo-americano nel giro di poche settimane. Con l'aggravarsi della crisi immobiliare e il crollo della domanda di veicoli si sono fermate costruzioni e auto, che da soli assorbono oltre metà dell'acciaio Usa. In appena due mesi — da ottobre a dicembre — la produzione di acciaio è dimezzata e anche i prezzi, precipitati col crollo della domanda internazionale, sono calati del 50%. DiMicco, che in passato è stato anche presidente dell'American Iron and Steel Institute, lobby dei siderurgici, ha dimenticato gli enormi profitti dovuti all'aumento dei prezzi trainati dalla domanda estera e ha cominciato a sostenere che inveire contro il protezionismo non aveva senso visto che il libero mercato, almeno nell'acciaio, non era mai esistito.

Da quel momento, ai primi di gennaio, inizia la battaglia per inserire nel pacchetto degli stimoli fiscali di Obama una clausola «Buy American» più ampia possibile: prima l'acciaio per le opere pubbliche, una misura che ha fatto infuriare gli europei

ma anche i produttori canadesi, poi le divise di centomila dipendenti pubblici che devono essere confezionate da aziende americane con tessuti locali. E senatori come Byron Dorgan, rappresentante della North Carolina, lo Stato dove è basata la Nucor di DiMicco, che hanno chiesto l'allargamento dei «Buy American» a tutti i prodotti acquistati dalle amministrazioni pubbliche degli Stati Uniti.

### I reduci di Davos

Contro la spinta protezionista si sono mobilitate le grandi aziende esportatrici americane: da quelle informatiche alla General Electric a Caterpillar, spaventate dalla prospettiva di rappsaglie dall'estero. Ascoltatissima fino a ieri, la voce di queste grandi compagnie stavolta è stata totalmente ignorata e le cose non sono cambiate nemmeno quando è scesa in campo contro il protezionismo la Business Roundtable, la più potente lobby industriale. La sua voce è stata per la prima volta soverchiata da quella dello Us Business and Industry Council, la lobby delle imprese domestiche che ormai si sente talmente forte da poter addirittura additare le multinazionali al pubblico disprezzo in quanto portatrici di «interessi particolari», estranei al benessere dell'America. Incredibile: «pensare l'impensabile» sta diventando il nuovo motto di quest'era di crisi senza fondo. L'uomo globale di Davos rischia di morire assiderato. Arriva l'era dei DiMicco?

## Financial Sailing

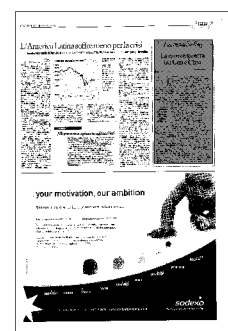
# La nuova guerra tra Usa e Cina

di COMPASS

**A**L 39° Forum di Davos la maggioranza dei seduti in prima fila era tutta cinese. Mentre l'economia del Dragone rallenta drasticamente (8,5% 2008 contro 13% 2007) s'infiamma la polemica sui tassi di cambio. Dopo due anni di tregua lo yuan torna a sconquassare le relazioni tra Cina e Stati Uniti. Sono stati gli attacchi diretti del Segretario al Tesoro Usa Timothy Geithner che, insinuando la "manipolazione intenzionale" dello yuan da parte di Pechino, hanno innescato una bomba ad orologeria nei rapporti diplomatici tra i due Paesi. In pratica, Geithner sostiene che le autorità cinesi stiano deliberatamente attuando una politica di svalutazione della moneta locale per favorire il proprio export. In tempi di recessione acuta questa aggressione non può che rendere

**Gli attacchi di Geithner allo yuan e la nuova politica di Obama**

ancor più incandescenti le tensioni commerciali. La parola "manipolazione" non è stata scelta a caso. In base alla legislazione americana (legge del 1988) Washington ha la facoltà di avviare un procedimento sanzionatorio (dazi all'import) qualora ravvisasse appunto una manipolazione intenzionale finalizzata a vantaggi commerciali. Ma quel che più colpisce dell'affondo di Geithner è il repentino cambio di rotta dalla politica accomodante per esempio perseguita dal suo predecessore al Tesoro, il repubblicano Paulson, che aveva sempre privilegiato con le autorità di Pechino il cosiddetto dialogo strategico, cioè incontri programmati due volte l'anno tra i responsabili economico-finanziari dei due Paesi. È una deviazione significativa ma che riflette l'atteggiamento ruffiano della nuova Amministrazione Obama verso la maggioranza democratica in Congresso da tempo intollerante e sponsor accanito di un approccio aggressivo nei rapporti economici con la Cina. Ed è anche l'effetto delle mutate condizioni economiche, vedi l'indebolimento dell'economia cinese che secondo dati ufficiali (considerati dagli americani sovrastimati) ha ceduto al 6,8% nel trimestre. Con buona soddisfazione di Tremonti che proprio nell'ingresso della Cina nel Wto aveva indicato una delle cause della crisi. Ma l'irrealizzabilità dell'obiettivo indicato da Geithner ci porta a pensare che si tratti solo di una scelta protezionistica.





## INDUSTRIA

Sony  
crolla il mito  
giapponeseOccorsio e Carli  
alle pagine 10 e 11

**HI-TECH & RECESSIONE/** L'intera industria dell'elettronica del Sol Levante investita in pieno dal calo mondiale dei consumi con l'aggravante degli sfavorevoli rapporti di cambio con lo yen troppo forte sul dollaro. Non si salva dallo tsunami neanche la telefonia mobile

# Sony, il mito si è appannato il sistema-Giappone in crisi

L'azienda-simbolo della superiorità tecnologica del Sol Levante chiude l'anno in rosso per tre miliardi, la prima perdita operativa della sua storia

EUGENIO OCCORSIO

Roma

Inazawa, nella prefettura di Aichi a sud di Tokyo, è uno dei più tipici casi di città nata intorno ad una fabbrica d'eccellenza. Era il 1958 e Akio Morita, che aveva fondato la Sony subito dopo la guerra nel 1945, impiantò qui una fabbrica di televisori che doveva diventare l'orgoglio e il vanto dell'industria e della tecnologia nipponiche. Fino alla fine degli anni '80 vi venivano progettati e fabbricati i tubi catodici più avanzati del mondo. Erano trasportati a Ichinomiya, poco lontano, assemblati nei celeberrimi Trinitron e da lì esportati in tutto il pianeta. Ora l'impianto di Ichinomiya è chiuso, e ad Inazawa ci si limita a montare pannelli a cristalli liquidi acquistati a Tawain e in Corea. Non è certo l'unico motivo di nostalgia in casa Sony. Quando nel 1987 il gruppo comprò la Cbs Records per 2 miliardi di dollari e due anni dopo acquisì la Columbia Pictures per 3,4 miliardi, i titoli dei giornali americani erano allarmati:

"I giapponesi si stanno mangiando la nostra eredità industriale". Niente di tutto questo. La storia ha voluto che di lì a poco il Giappone entrasse in una recessione profondissima. Poi in parte l'ha

superata, «ma senza aver risolto in tutti questi anni i problemi strutturali di un arcaico sistema finanziario», come spiega Nouriel Roubini. E quindi ora la crisi si è ripresentata con aggravata virulenza nell'ambito dello tsunami planetario. «E' come se in Giappone i problemi di oggi siano moltiplicati e si siano saldati a quelli irrisolti di vent'anni fa», dice Roubini.

La Sony, industria-simbolo del Sol Levante, è piombata in una crisi di dimensioni e rapidità sconcertanti, ulteriormente appesantita da un altro fattore ancora, lo squilibrio cambio yen-dollaro con la moneta nipponica sopravvalutata. Nell'esercizio che si chiuderà il 31 marzo, ha già fatto sapere il management Sony, saranno contabilizzati un fatturato in calo di almeno il 10%, appena al di sopra dei 70 miliardi di dollari, e una perdita secca di 3 miliardi. Di pari ammontare era stato invece l'utile dell'esercizio precedente. Nel trimestre ottobre-dicembre 2008, il terzo per l'azienda, la perdita è stata di 127 miliardi di yen, ovvero 1,4 miliardi di dollari. Era dal 1958, anno della quotazione, che il gruppo non riportava una perdita ope-

rativa. Nel 1995 aveva avuto un bilancio in rosso ma per questioni contabili. Nessuno dei settori di attività, pur le rispettive punte di eccellenza, riesce più a garantire utili adeguati. Non ci riesce la Sony Pictures, che nel frattempo ha comprato per altri 5 miliardi nel 2005 anche la Metro Goldwyn Mayer, ma ha incassato il 25% in meno nell'ultimo tri-

mestre 2008 di un anno prima, malgrado il successo di *Quantum of Solace*, l'ultimo James Bond. Arretra la Sony Music, pur forte di star doratissime del calibro di Bruce Springsteen o Mariah Carey. Tantomeno brilla l'hi-tech dell'elettronica domestica le cui vendite sono crollate del 29,3%, e abbiamo visto che fine ha fatto l'*expertise* nei televisori schiacciata soprattutto dalla Samsung. Perfino i giochi della Playstation sono sommersi dalla recessione e da una concorrenza scatenata e vedono le vendite crollare del 32,3% nello stesso periodo (gli utili sono scesi di più del 90%). E quanto ai computer, la linea Vaio per quanto interessante non è mai riuscita a trovare una fascia di mercato adeguata al cognome che porta.

Una batosta senza precedenti, della quale rischia di fare le spe-



se innanzitutto Howard Stringer, il gallese di 66 anni nominato Ceo dal *board* nel 2005 per risolvere una precedente mini-crisi. Gli analisti sono spietati: si è rivelato inadeguato a gestire la *corporation* con la sola esperienza nell'entertainment (la divisione che prima guidava), scrivono nei *report* le banche d'investimento, passa troppo tempo lontano da Tokyo preferendo starsene rintanato nell'*hometown* di Londra, non funziona la collaborazione con Ryoji Chubachi, il numero due con la delega per l'elettronica. Le accuse non risparmiano nessuna delle tante attività del gruppo da 90 miliardi di dollari di fatturato e 180mila dipendenti: la Playstation non ha saputo adeguarsi al trend dei giochi online, nella ricerca si è persa la capacità di innovare, quella dei tempi d'oro del Trinitron per intendersi, e perfino il lancio del Blue-Ray, il nuovo formato dei Cd, è avvenuto nel momento sbagliato perché ormai i Cd non li compra più nessuno. Un *barrage* di critiche e lagnanze da cui ora Stringer dovrà trovare il modo di divincolarsi.

**Cinema,,  
musica,,  
intrattenimento  
fra i settori  
di attività  
più colpiti**

**3 miliardi**  
**LA PERDITA IN DOLLARI**  
La perdita prevista dalla Sony nell'esercizio che si chiuderà nel marzo 2009: impostati tagli di spese per 2,8 miliardi

Va detto che l'elettronica in Giappone è tutta in crisi, dall'Hitachi che perderà a fine anno 1,2 miliardi di dollari alla Panasonic che annuncia 15mila licenzia-

menti, fino alla Sharp che perde 5mila addetti. Anzi, è l'intero Giappone che barcolla: la Toyota il giorno dopo aver conquistato la palma mondiale dell'auto ha annunciato il primo bilancio in rosso dal 1950 e ha chiuso per 11 giorni le sue 27 fabbriche per difendersi dalla recessione. Il marchio Sony però in tutto il mondo simboleggia la qualità e l'affidabilità giapponese. Per questo, vederlo incrinarsi preoccupa più che qualsiasi altra crisi aziendale.

#### Videogame

Fra console e software la Playstation ha venduto il 30% in meno a fine 2008 su fine 2007

#### Televisori

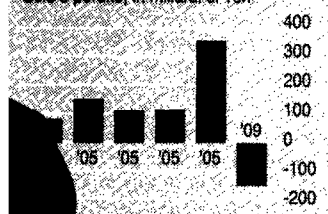
Tradizionale segmento vincente per la Sony, soffre la concorrenza soprattutto della Samsung

#### Computer

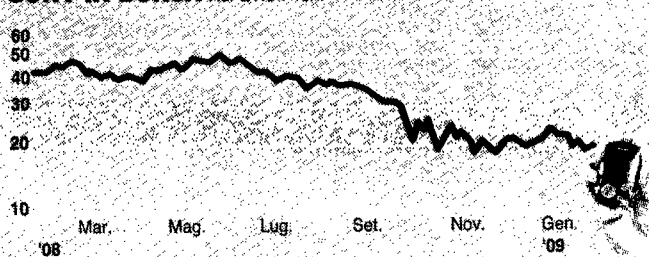
Nella foto, l'ultimo modello sub-compatto della Vaio presentato a dicembre

#### I RISULTATI DI SONY

Utile o perdita, in miliardi di Yen



#### SONY IN BORSA Adr a New York



## L'ANALISI

# Cellulari, le vendite vanno indietro e il ribaltone promuove nuovi marchi

Secondo Gartner si tornerà a crescere già dal 2010 ma le cose non saranno più come prima. Sparisce Motorola, regge Nokia si fanno avanti Rim, Apple e i cinesi

## I NUMERI



## 17,4%

**LA QUOTA DI MERCATO**  
Nel terzo trimestre 2008 è cresciuta ancora ma ora può avere problemi



## 22 milioni

**GLI UTENTI NEL MONDO**  
Il BlackBerry tiene ancora a distanza l'iPhone ma sente la sua pressione



## 38%

**QUOTA DI MERCATO**  
La quota di Nokia resta stabile e non risentirà del calo generale di vendite



## 7,8%

**QUOTA IN CRESCITA**  
Così nel terzo trimestre 2008 ma ora Lg ha già superato Motorola

STEFANO CARLI

Roma

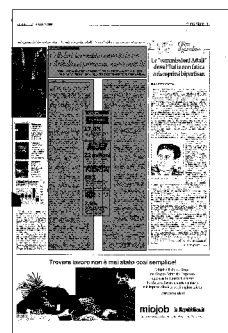
«Per adesso, le stime parlano di un decremento delle vendite di telefonini nel mondo dell'1,1% a fine anno, e sarà la prima volta dal 2001». Carolina Milanese, direttore di ricerca per il settore Mobile di Gartner, sottolinea con il tono il «per adesso». Il 2008 si è chiuso ancora con l'ennesima crescita, del 7,8% in termini di volumi, disegnando l'ennesima tappa di una discesa inesorabile: nel 2006 si erano venduti nel mondo il 20% di cellulari in più dell'anno prima; nel 2007 il 16% in più del 2006.

Come si vede, in questa frenata del comparto dell'elettronica di consumo più ricco e dinamico del mondo non dipende tutto dalla recessione, visto che la tendenza al calo è in atto da tempo. Ma questa ha sicuramente accelerato le cose. E aggiunto parecchio del suo. Quando questa crisi sarà finita le cose non saranno più come prima: questo non è un semplice rallentamento, finito il quale la giostra ripartirà. E' invece l'inizio di una mutazione genetica di questo mercato. Che sarà sempre più dominato dal software che non dall'hardware, come ora. In cui i servizi non saranno più solo appannaggio degli operatori mobili ma diverranno terreno di caccia dei «manifatturieri», sul modello della iTunes di Apple. Un mercato infine in cui ci sarà un forte ricambio di protagonisti. Dalla Top 5 di Gartner a fine anno sarà probabilmente sparita Motorola, già

oggi aggrappata a malapena al quinto posto, e verrà sostituita da uno tra Rim, Apple o magari addirittura dalla cinese Zte.

Che cosa ha prodotto questo ribaltone di mercato? «Ci sono stati due fenomeni concomitanti, entrambi prodotti dalla crisi economica - spiega Milanese - Nei mercati maturi, come quello europeo, dove i nuovi acquisti sono sempre di sostituzione, una parte del rallentamento è dovuto alla maggiore cautela negli acquisti da parte dei consumatori, ma un'altra parte è effetto delle strategie degli operatori mobili. In Gran Bretagna, per esempio, dove i terminali sono sussidiati dalle telecom mobili, è successo che per spingere il mercato verso i nuovi smartphone, più costosi, gli operatori hanno assorbito l'aumento del prezzo allungando i contratti: insomma, regalano gli smartphone ma l'utente è legato non più da un contratto di 12 mesi ma di 24. E questo allunga di un altro anno il tempo di ricambio del suo terminale con un nuovo prodotto». Risultato: in Europa le vendite di telefonini sono passate dai 191 milioni di pezzi del 2007 ai 171 del 2008 e scenderà, secondo Gartner, a 165 milioni quest'anno.

«Al tempo stesso in Asia e nei mercati emergenti la crisi ha innescato altri fenomeni - continua Milanese - Chi non ha ancora un cellulare lo compra, perché è indispensabile. Ma il numero dei potenziali nuovi clienti è sempre più ridotto. E invece non è decollato,



come si sperava, il mercato delle sostituzioni dei vecchi terminali in Cina e India».

Una fase di stallo, insomma, testimoniata anche dal fatto che in India è stata rinviata per l'ennesima volta la gara per l'assegnazione delle frequenze 3G, il primo passo verso la banda larga mobile e i nuovi servizi. Tra l'Europa che arretra, l'Asia che cresce molto meno rapida del previsto (ma gli effetti veri e propri si vedranno d'ora in poi) il risultato più 'anomalo' è quello della crescita del mercato nordamericano: «E' il segno del ritardo degli Usa sul mobile - chiosa Milanese - Oltre Atlantico il tasso di penetrazione è ancora all'80% e ci sono quindi margini di crescita».

Nelle stime di Gartner la crisi vera e propria durerà un anno. Nel 2010 si venderanno 1,33 miliardi di cellulari (quest'anno saranno 1,22 miliardi e nel 2008 sono stati 1,23 miliardi). Ma molte cose saranno diverse. Intanto anche durante questo stallo gli smartphone cresceranno del 30% l'anno. E soprattutto l'intero settore manifatturiero dei terminali mobili si sposterà sempre di più sul versante dei servizi, seguendo il modello Apple-iTunes.

Nokia per prima lo ha fatto, lanciando Ovi, il suo negozio virtuale in cui gli utenti possono comprare applicazioni e contenuti per i loro telefonini, dalla musica ai giochi. Rim sta per fare la stessa cosa: tra un mese aprirà un'analogia iniziativa che sempre più porterà nei Blackberry muove icone con cui attivare in modo semplice delle applicazioni residenti nei server di Rim. Lo sta già facendo con l'accesso rapido a Facebook delle ultime versioni di Blackberry, ma l'obiettivo a cui tutti guardano sono le 18 mila applicazioni dell'iPhone.

Sarà questa la linea di confine che separerà i marchi che continueranno a dominare il mercato da quelli che rischiano di sparire.

«E' probabile che Nokia manterrà la sua quota di mercato - prevede Carolina Milanese - Gli altri dovranno attrezzarsi, soprattutto Samsung e Lg, che finora sono rimasti concentrati soprattutto sull'hardware e dovranno modificare le loro strategie. Una svolta che Samsung ha risorse e dimensioni per supportare ma che potrebbe forse creare più problemi alla più piccola Lg». I primi effetti già si vedono. Samsung ha annunciato appena nei giorni scorsi un accordo con Buongiorno, numero uno mondiale dei contenuti per i cellulari, che curerà il billing in Europa della distribuzione di applicativi per i modelli più avanzati della casa coreana.

Problemi di altro genere sono invece quelli di SonyEricsson («Un mercato troppo legato alla sola Europa», spiega Milanese) e Motorola, che sta per uscire dalla Top 5 di Gartner, il che significa vendite in caduta libera verso il 5% (era oltre il 20% quindici mesi fa). Al suo posto, alle spalle di Lg, preme un terzetto che dà il segno del cambiamento: la Apple con il suo iPhone, Rim con i Blackberry e la cinese Zte. Al momento in vantaggio è Rim, forte dei 22 milioni di contatti Blackberry attivi nel mondo, davanti ai poco meno di 18 milioni di iPhone.

**Petrolio** Per gli ottimisti prezzi da 40 a 60 dollari in un anno. I titoli da seguire

# La ripresa? Sta nel barile Ecco come tirarla fuori

Eni, Exxon, Total, RoyalDutch: dividendi super e prezzi stracciati



**Oro nero**  
Paolo Scaroni  
alla guida di  
Eni e (in  
basso)  
Christophe  
de Margerie,  
l'amministratore  
delegato  
della francese  
Total



## Le perle nere

Pro e contro dei grandi gruppi petroliferi

Compagnia petrolifera	Rendimento		Dividendo	PE 2009	Motivi acquisto o problemi
	1 anno	3 anni			
Exxonmobil	-8,4%	-29,7%	2,05%	14,6	36,7 miliardi di dollari cash
Royal Dutch Shell	-24,4%	-3,1%	6,26%	6,4	progetti sul gas naturale
Bp	-29,7%	-24,1%	7,95%	8,3	generoso dividendo
Chevron	-14,4%	+38,9%	3,63%	11,9	alti costi rimpiazzo riserve
ConocoPhillips	-41,8%	-16%	4,06%	9,6	scarse riserve cash
Total	-27,3%	-6,3%	5,18%	8,5	bassi costi in Africa
Petrobras	-53,8%	+31,2%	0,26%	11	nuove scoperte offshore
Eni	-31,7%	-8,9%	9,65%	7,1	basso p/e, alto dividendo

Il rendimento totale comprende i dividendi e la variazione del prezzo; p/e previsto per i prossimi 12 mesi

Fonte: SmartMoney.com e Barron's. Dati al 4/2/2009

RPirola

DI **MARIA TERESA COMETTO**

**I**l petrolio è sceso a 43 dollari al barile, meno di un terzo del prezzo massimo di 147 dollari raggiunto lo scorso luglio: è un bene o un male? Per chi deve fare il pieno di benzina è certo un sollievo; per gli investitori può essere sia fonte di preoccupazione sia occasione di affari.

Da una parte il crollo delle quotazioni dipende da quello della domanda mondiale, a

causa della recessione che ha colpito tutti i Paesi dall'America all'Europa fino alla Cina: se la crisi va avanti per anni, come i pessimisti sostengono, anche la domanda e le quotazioni del greggio resteranno depresse.

### Reflazione

Ma gli ottimisti cominciano invece a parlare di reflazione, cioè risalita dei prezzi come effetto dei massicci piani governativi di stimolo dell'economia che tutti i governi stanno varando: almeno 1.300 mi-

liardi di dollari a livello globale, ha calcolato la società newyorkese di ricerca finanziaria Strategas. In Cina per



esempio il pacchetto di nuova spesa pubblica approvato è pari al 12,3% del prodotto interno lordo.

Per anticipare la ripresa del ciclo dei prezzi all'insù, secondo Strategas non è troppo presto scommettere sul settore di Borsa dell'energia. Mentre per il team di Merrill Lynch c'è un altro motivo strutturale per prevedere un rialzo del petrolio dai circa 40 dollari al barile di oggi a oltre 50 già entro la fine di quest'anno: la produzione dei Paesi non appartenenti all'Opec — l'organizzazione dei Paesi esportatori dominata dai sauditi — sembra aver toccato il massimo, mentre l'alto costo del denaro rende più difficili gli investimenti nell'esplorazione e sfruttamento di nuovi giacimenti.

Per questo l'*output* globale di petrolio è destinato a scendere a un tasso del 5% annuo e gli analisti di Merrill Lynch concludono: «Se l'attuale recessione non diventa pluriennale facendo diminuire la domanda di petrolio per i prossimi cinque anni, il forte calo della produzione sia non Opec sia Opec dovrebbe mettere sotto pressione i prezzi già nel 2010 o 2011. Il super ci-

clo delle *commodity* non è finito, è solo in pausa».

### Basse quotazioni

Il crollo del greggio, insieme alla recessione, ha trascinato all'ingiù le azioni dei grandi gruppi petroliferi, che agli attuali livelli possono essere un interessante affare per un investitore di lungo periodo. Secondo Tim Guinness, gestore del Guinness Atkinson global energy fund, tutte le compagnie integrate hanno un potenziale di risalita del 50%, se il petrolio torna a 60 dollari nel 2010 e a 70 nel 2011. E per Jeff Parson, esperto di energia alla società di gestione Eaton Vance management, un motivo d'acquisto è comunque il loro dividendo elevato.

Uno dei più generosi è quel-

lo dell'italiana Eni, che oggi sfiora il 10%: un fantastico rendimento, secondo Feliz Zulauf, fondatore della omonima società di gestione svizzera, che è d'accordo a vedere il petrolio a quota 60 dollari. Su Eni gli esperti del sito finanziario Motley Fool hanno recentemente dato il consiglio «acquistare» con il massimo del rating (cinque stelle), perché «è una compagnia solida, stabile, con un basso rapporto prezzo/utili e un grande dividendo» e inoltre «ha un'impressionante gamma di progetti di sviluppo in aree poco sfruttate dalla Libia all'Angola, fino al colossale giacimento petrolifero Kashagan sotto il Mar Caspio».

### Le altre sorelle

ExxonMobil è la più cara come p/e e ha il dividendo più basso; ma vanta anche le quotazioni più stabili nell'ultimo anno. Piace la sua strategia conservatrice e c'è attenzione per i quasi 37 miliardi di liquidità in cassa: potranno essere distribuiti in parte come extra dividendo agli azionisti o usati per un'acquisizione.

Sulla francese Total, gli analisti di S&P hanno un obiettivo di prezzo di 92 dollari, quasi il doppio del livello attuale, in base alle nuove prospettive dopo l'accordo con Gazprom per sfruttare i giacimenti di gas naturale nel Mare di Barents; e per i bassi costi di produzione in Africa, da cui viene il 42% dei profitti lordi.

Le azioni meno care sono quelle di Royal Dutch Shell, perché gli investitori sono ancora scottati dal revisione delle riserve dichiarate qualche anno fa e aspettano il passaggio dei poteri al nuovo amministratore delegato, Peter Voser, previsto per il 1° luglio.

Il titolo più speculativo è quello del gruppo brasiliano Petrobras, dimezzato in Borsa in un anno: ha scoperto grossi giacimenti al largo delle coste del Brasile, ma il loro sfruttamento può essere costoso e richiedere tempo.

Il caso Viaggio fra le società che offrono rendimenti astronomici online. Bloccate delle Autorità di controllo nazionali

# Biodiesel e Martin: la frana dei piccoli Madoff

Azioni vendute e mai quotate, promesse di profitti del 5% a settimana. Ecco la nuova finanza a rischio



**Raggiri**  
Robert Madoff, ex numero uno del Nasdaq, arrestato per truffa

## Sotto la lente

Le società che propongono investimenti finanziari sul mercato europeo, segnalate dalle autorità di controllo.

Nome	Sede	Tipo di prodotti	Rendimento garantito
Hamilton Hasting	Barcellona	Biodiesel of America	nd
Kimura Financial	Giappone	Prodotti vari	nd
Kagoshima Securities	Giappone	Azioni OTC	nd
Evolution Group	Panama	Piani di investimento	10-20% mensile
Thomas Martin Club	Lussemburgo, Seychelles	Piano di investimento segreto	2-25% mensile
Richmond Capital	Corea del Sud	Operazioni sulle valute	nd
Palladium Cathay	Cina	Servizi finanziari	nd

Fonte: elaborazione CorriereEconomia

S. Franchino

**Q**ui di seguito ci sono una serie di consigli per avviarsi verso la carriera, già intrapresa da molti, dell'investitore sprovveduto, quello che tecnicamente viene definito «pollo». È in un mondo di polli le volpi ingrassano, proliferano e qualche volta (raramente) finiscono in galera.

Allora cominciamo, tutte storie vere scelte tra centinaia di casi attualissimi.

Prendere nota: Biodiesel of America. Le azioni sono in vendita. Potrebbe essere un gran colpo, i carburanti «verdi» nell'America di Obama avranno un boom, garantito. Dove si va? In Borsa? A Wall Street? No, le azioni non sono quotate. Le offre la Hamilton Hasting & Associates, sono loro che telefonano. Hanno cominciato in Svezia però purtroppo qualcuno ha fatto la spia e si è messa di mezzo la Finansinspektionen, cioè la Consob di Stoccolma. E la Hamilton è finita al bando. Peccato perché una finanziaria dal nome inglese ma con sede a Barcellona che tenta di vendere in Svezia titoli di una società americana non quotata è un bell'esempio

di globalizzazione. E pazienza se il sito della Biodiesel of America sembra quello di un agriturismo abbandonato.

Horinouchi Oura Tohoku-machi, Kamikita-gun, Aomori 039-2402 Japan: è l'indirizzo preciso della Kimura Financial, perché poi non si dica che certe «case d'investimento» si nascondono dietro un www. Si può anche andare lì direttamente, pare che abbiano ottimi prodotti. Un giorno hanno deciso di prendere l'elenco telefonico della Danimarca e hanno fatto squillare i telefoni da Copenaghen in giù per accalappiare qualche «pollo». Ma, forse per un disguido, non avevano chiesto l'autorizzazione e così la solita soffiata ha fatto sbattere l'intraprendenza giapponese contro il «warning» della Dfsa, cioè la locale Autorità di controllo del mercato.

Ma di giapponesi che cercano di incantare europei ce ne sono altri. La Kagoshima Securities di Tokio con il suo inquietante sito kagofin.net (oggi chiuso) ha battuto a tappeto la Scandinavia; la concittadina Sakuma e la Fairfield (stesso

nome del fondo Madoff col buco da 7 miliardi di dollari) si sono cimentate nella vendita di azioni di società non quotate con (presunto) grande potenziale di crescita. Chiedevano, giustamente, una commissione. Poi, però, per problemi burocratici o di dogane o vai a sapere, le azioni non si vedevano. Magari tra qualche anno sarebbero arrivate ma una spia (si sospetta sempre la stessa) ha scatenato le Consob di mezza Europa che hanno bloccato tutto, pizzicando anche la Falon di Singapore e la Barclays Group (imitazione di quella vera): «Sistema fraudolento di commissioni».

La Evolution Market Group da questo punto di vista è ineccepibile: non solo non chiede un euro di commissioni ma con i suoi piani d'investimento garantisce rendimenti tra il 10 e il 20%. C'è la garanzia



scritta, gente seria. La sede è un po' fuori mano, a Panama, e anche il conto corrente cui inviare i soldi, ma ormai si fa tutto via Internet, è così comodo. E poi mica è il 10-20% annuo, per quello basta un Madoff qualsiasi. Qui siamo al top: il guadagno è mensile. O meglio, era, perché a Parigi e Madrid gli occhiuti sceriffi del mercato hanno inspiegabilmente rovinato la festa.

Attendibili statistiche dicono che per una finanziaria furbetta «beccata» altre dieci continuano a campare, o a spuntare come funghi velenosi nel sottobosco di provincia e web.

Ma devono essere davvero delle gran brave persone bab-

bo Thomas e figliolo Stan Martin che da anni con il Thomas Martin Investment Club raccolgono proseliti. Del resto come si fa a dire di no a un rendimento del 5% garantito, soprattutto se è settimanale?

Siccome sono anche alla mano, dialogano con i clienti sui blog del loro sito (dicono che hanno una sede in Lussemburgo, ma da lì sono stati cacciati), e siccome stanno aprendo una banca alle Seychelles, ci siamo fidati e abbiamo ipotizzato di investire 10 mila euro per prendere al volo uno «special plan» per pochi fortunati che ci darà un rendimento del 25% al mese.

Abbiamo registrato il nostro account con una password segreta («Santantonio»), nominativo di copertura (Calisto Tanzi, Collecchio) e banca di riferimento (Credieuronord). Con straordinaria efficienza ci sono arrivate, seduta stante, le coordinate bancarie su cui effettuare il bonifico: è un conto di papà Thomas alla CaixaNova di Girona, Spagna.

Ci pensiamo ancora un po' perché magari si trova qualche onesto broker che garantisce un po' di più del 25% al mese. E poi speriamo che questa volta nessuno faccia la spia.

MARIO GEREVINI



## Il decreto incentivi. Le aziende potranno accordarsi con le Entrate e gli enti locali sulle imposte dovute

# Il piano del Fisco per aiutare i distretti

■ Distretti produttivi a tassazione unificata e concordata con il Fisco. Il Governo gioca la carta della leva fiscale per sostenere le filiere industriali e rilanciare lo sviluppo di aree e settori del Paese.

Risolvere un progetto del 2006, rimasto inattuato, con il decreto legge varato venerdì scorso l'Esecutivo cerca di introdurre nell'ordinamento un nuovo istituto giuridico. L'obiettivo è quello di rendere più forti i legami tra le piccole e medie imprese industriali nel-

l'ambito di uno stesso comparto produttivo o in un contesto geografico omogeneo.

L'aggregazione è sostenuta soprattutto da benefici fiscali che prevedono l'applicazione della tassazione di gruppo per le aziende che aderiscono al distretto e, contestualmente, la definizione preventiva del carico tributario dovuto dalle stesse per un triennio, tanto all'Erario quanto alle amministrazioni locali.

Ora la scommessa per l'Esecutivo è di rendere operativa

la misura, al momento solo tratteggiata nei suoi principi generali.

Particolare importanza rivestirà, infatti, l'individuazione degli elementi presuntivi di reddito e la definizione chiara della capacità contributiva dei soggetti che operano nel distretto. Due elementi questi che sono alla base del patto preventivo triennale che le imprese potranno sottoscrivere con il Fisco e con le amministrazioni territoriali.

## Il decreto incentivi

### TASSAZIONE AGEVOLATA PER LE AZIENDE

# Sul prelievo nei distretti un patto tutto da costruire

## La sfida delle imposte concordate tra imprese e Fisco

### Accordo triennale

I pagamenti saranno determinati secondo l'attitudine contributiva

### I controlli

In caso di rispetto delle regole verifiche con finalità di monitoraggio

### L'attuazione

Le nuove procedure operative soltanto dopo i decreti applicativi

**Marco Mobili**  
**Alessandro Sacrestano**  
**Amedeo Sacrestano**

Con la tassazione di distretto o unitaria le imprese scendono a patti con Fisco ed enti locali. In sostanza, i soggetti che operano per il "nuovo" istituto reintrodotta dal decreto incentivi di venerdì scorso potranno concordare preventivamente con l'amministrazione finanziaria e con quelle territoriali il volume delle imposte dirette da versare. Un patto triennale non facile da siglare.

### CORSI E RICORSI

Occorrerà superare le difficoltà attuative incontrate dal meccanismo analogo varato nel 2006 e cancellato nel 2008

Il primo tentativo, sempre targato Tremonti, di introdurre un prelievo concordato non ebbe seguito. In quell'occasione, tra dubbi operativi e l'arrivo dell'Esecutivo Prodi, il ministero dell'Economia non riuscì a far decollare il nuovo soggetto d'imposta.

Con la manovra d'estate 2008, poi, nell'introdurre le reti di imprese, questo stesso Governo ha cancellato la disciplina fiscale delle «aggregazioni territoriali di imprese» della legge 266/05.

Ora, a distanza di pochi mesi, l'Esecutivo torna sui propri passi, convinto di portare a concreta applicazione uno degli istituti più complessi e innovativi del nostro

ordinamento. È sul piano fiscale e contributivo che le imprese del distretto potranno registrare i maggiori benefici. Perché potranno optare per la tassazione di distretto ai fini dell'applicazione dell'Ires e, soprattutto, avranno la possibilità di realizzare quello che all'epoca fu battezzato «concordato di distretto» (si veda il Sole 24 Ore del 30 gennaio 2006). Il reddito imponibile, i tributi, contributi e altre somme dovute all'Erario e agli enti locali, saranno determinati per l'intero distretto tenendo conto di natura, tipologia ed entità delle imprese nonché della loro «attitudine alla contribuzione».

Altri parametri oggettivi potranno essere determinati anche

su base presuntiva e la ripartizione del prelievo tra i soggetti aderenti sarà rimessa al distretto stesso, che vi provvederà in base a criteri di trasparenza e parità di trattamento e sulla base di principi di mutualità. I parametri oggettivi per la determinazione delle imposte (erariali e locali) verranno de-



terminati dopo una consultazione delle categorie interessate e degli organismi rappresentativi dei distretti.

Sul fronte dei rapporti con il Fisco, comunque, il meccanismo concordatario di tassazione unitaria presenta altri vantaggi. La norma consente, infatti, di escludere dalla base imponibile le somme scambiate tra le imprese del distretto a seguito dei benefici fiscali. Un aiuto non da poco, che si somma alla regola per la quale, pur permanendo in capo alle imprese l'assolvimento degli obblighi fiscali e l'applicazione delle regole penali tributarie, in caso di rispetto del concordato i controlli del Fisco non avranno finalità accertative, ma solo di monitoraggio.

Solleva più di un'incognita il principio della mutualità tra i soggetti interessati nella ripartizione del carico tributario del distretto. Idea assolutamente innovativa per il nostro ordinamento fiscale (tanto più se applicata a soggetti economici differenti), che però necessiterà di specifiche regole per essere interpretata e applicata.

Sul piano della tenuta dell'intero impianto normativo, poi, il concetto di «attitudine contributiva» presta il fianco a diversi dubbi. Tanto che già a suo tempo fu additato di possibile incostituzionalità dovuta all'allontanamento dal concetto di capacità contributiva. Occorrerà, dunque, definirne meglio il significato, perché soprattutto a questo principio si farà riferimento nel determinare, su base presuntiva, il carico fiscale contributivo dei singoli soggetti, i quali potranno anche decidere, pur se all'interno del distretto, di non optare per la tassazione unitaria.

C'è, infine, da ricordare che «natura, tipologia ed entità delle imprese; parametri oggettivi, determinati anche su base presuntiva» sono concetti generali e non immediatamente riconducibili né ai parametri né agli studi di settore che, sebbene molto più articolati, hanno già mostrato qualche difficoltà sul piano della tenuta costituzionale.

## Le regole

L'evoluzione dei benefici fiscali per i distretti produttivi



### FINANZIARIA

#### Nascono i distretti produttivi

I distretti produttivi sono libere aggregazioni di imprese articolate sul piano territoriale e sul piano funzionale, che hanno l'obiettivo di accrescere lo sviluppo delle aree e dei settori di riferimento, di migliorare l'efficienza nell'organizzazione e nella produzione attraverso la collaborazione con le associazioni

#### Vengono introdotti:

- il Consolidato di distretto
- il Concordato di distretto



### MANOVRA D'ESTATE

#### Nascono le Reti d'impresa e le Catene di fornitura

Le Reti delle imprese e le Catene di fornitura sono libere aggregazioni di singoli centri produttivi, coesi nello sviluppo unitario di politiche industriali, anche al fine di migliorare la presenza nei mercati internazionali. Alle Reti delle imprese e le Catene di fornitura non si applicano i benefici legati alla gestione dei tributi locali

#### Vengono eliminati:

- il Consolidato di distretto
- il Concordato di distretto



### DECRETO INCENTIVI

(varato venerdì dal Governo)

#### La disciplina si completa

Alle Reti delle imprese e le Catene di fornitura si applicano anche i benefici legati alla gestione dei tributi locali

#### Vengono reintrodotti:

- il Consolidato di distretto
- il Concordato di distretto



### L'IDENTIKIT DELLE MISURE

#### Consolidato di distretto

Le imprese del distretto esercitano congiuntamente l'opzione per la tassazione di distretto ai fini dell'applicazione dell'Ires (si osservano le norme sulla tassazione di gruppo)

#### Concordato di distretto

Consente di determinare preventivamente con l'amministrazione finanziaria il reddito imponibile, i tributi, contributi e altre somme dovute all'Erario e agli enti locali, per l'intero distretto per almeno un triennio, tenendo conto di natura, tipologia ed entità delle imprese stesse nonché della loro attitudine alla contribuzione

## RETI E CATENE DI FORNITURA

# Agevolazioni estese anche ai tributi locali

Reti di imprese, catene di fornitura e distretti produttivi saranno, ora, accomunati da un'identica disciplina fiscale, soprattutto con riferimento ai benefici. Infatti, il nuovo decreto anti-crisi prevede per le «reti di imprese» e le «catene di fornitura» - introdotte nell'ordinamento dalla manovra d'estate dello scorso anno (Dl 112/08) - l'abrogazione della limitazione all'utilizzo di benefici inerenti alla fiscalità locale.

Con le reti di imprese e le catene di fornitura il Governo vuole allargare il concetto di «distretto produttivo» dai soli legami tra operatori degli stessi territori o di un medesimo comparto industriale a tutte le reali sinergie instaurate nell'ambito di una catena di distribuzione, chiaramente ricondotta al concetto di sussidiarietà verticale cui accennava la normativa originaria.

Per l'individuazione delle caratteristiche delle reti di imprese e delle catene di fornitura si attende ora il decreto dell'Economia e dello Sviluppo economico.

INTERVISTA | Valter Taranzano

## «Se c'è il vantaggio sarà un successo»

Elio Silva

«Misure come la tassazione unitaria di distretto sono sicuramente di aiuto alle imprese. Bisognerà capire bene, alla luce delle norme attuative, quale e quanto sarà il vantaggio, ma non c'è dubbio che il nostro giudizio è positivo, come lo è stato fin da quando, con la Finanziaria 2006, si cominciò a delineare questa riforma».

È con aperta soddisfazione che Valter Taranzano, 52 anni, torinese di nascita e friulano d'adozione, al vertice del distretto della componentistica di Pordenone e, dall'anno scorso, presidente della Federazione nazionale dei distretti, commenta la decisione del Governo di inserire, nel decreto sugli incentivi ai consumi approvato venerdì scorso, anche il meccanismo della tassazione unitaria dei distretti produttivi, su base concordataria.

«Nella prima manovra del nuovo esecutivo, a luglio del 2008 - ricorda Taranzano - la parte fiscale era molto sfumata, per cui non ci era chiaro se la proposta del "consolidato" di distretto fosse stata cassata, oppure se avesse semplicemente bisogno di una messa a fuoco. Ora alcune risposte sono arrivate».

**Ma i distretti sono preparati ad assumersi questa responsabilità, visto che è rimessa a loro la ripartizione del carico tributario tra le imprese interessate?**

La novità è destinata a enfatizzare un problema che andiamo segnalando da tempo, ossia che, nelle norme sulla gestione dei distretti, su base regionale, ogni realtà si muove in ordine spar-



Valter Taranzano

so. Alcune Regioni sono assolutamente virtuose, altre non hanno legiferato per niente, altre ancora sono in una situazione intermedia. La strada che, come federazione, stiamo battendo è quella di fare pressione affinché, pur mantenendo un quadro di autonomia a livello regionale, il Governo centrale dia un impulso di coordinamento.

**Il veicolo non può essere la Conferenza Stato-Regioni?**

Sì, dovrebbe esserci un'accelerazione in tal senso.

**I distretti dovranno dividere il carico fiscale con criteri di trasparenza e parità di trattamento, sulla base di principi di mutualità. Le sembra facile?**

Credo che, una volta stabiliti i criteri da parte dello Stato, la cosa più difficile sarà appunto convincere i singoli imprenditori a mettersi insieme. Tanto più ci si riuscirà, quanto maggiore sarà il vantaggio. Per questo siamo convinti che se, attraverso una trattativa con l'autorità fiscale, si otterranno concreti ed evidenti benefici, sarà più facile convincere la base associativa.

*elio.silva@ilssole24ore.com*



**ELETTRODOMESTICI E MOBILI****77****Un bonus per 500mila famiglie**

Uno sconto fiscale del 20% sull'acquisto di mobili ed elettrodomestici fino a un massimo di 10mila euro. È il bonus varato dal Governo, riservato ai contribuenti che hanno effettuato ristrutturazioni edilizie con la detrazione del 36% a partire dal 1° luglio 2008.

I potenziali beneficiari - stimando che il numero di ristrutturazioni rimanga costante quest'anno - saranno circa 500mila. L'agevolazione potrà essere cumulata con quella prevista per i frigoriferi ad alta efficienza.

Servizi ► pagina 3

**Il decreto incentivi****LE MISURE PER LA CASA****Dai mobili al frigo, sconti «condizionati»**

Potrebbero essere oltre 500mila gli interessati ai bonus collegati alle ristrutturazioni edilizie

**Il «tetto»**

Sarà possibile detrarre il 20% su una spesa massima di 10mila euro

**La data chiave**

Accesso ai benefici per chi ha pagato i lavori dopo il 1° luglio 2008

**Il cumulo**

L'aiuto può essere sommato a quelli già previsti per la classe A+

**Cristiano Dell'Oste**  
**Silvio Rezzonico**  
**Giovanni Tucci**

■ Lavatrici, sofà, librerie, cucine e frigoriferi. E forse persino scrivanie d'antiquariato e lampade di design. Lo sconto fiscale euro varato venerdì scorso dal Governo include quasi tutti gli elementi d'arredo, almeno stando all'articolo

**LA PROVA D'ACQUISTO**

Sulle modalità di pagamento il testo del Governo fa riferimento alle «spese documentate»

2 del decreto legge, che cita genericamente «mobili ed elettrodomestici».

Una definizione molto ampia, che fa il paio però con un limite generale, perché per beneficiare della detrazione del 20% sull'acquisto di oggetti d'arredo bisogna aver effettuato lavori di ristrutturazione edilizia agevolati al 36 per cento. Questo significa che - proiettando su quest'anno la tendenza di

gennaio-ottobre 2008 rilevata dalle Entrate - i beneficiari potrebbero essere circa 500mila. Una platea ampia, anche se non quanto avrebbero voluto le imprese del settore, che premevano per aiuti generalizzati. E anche i sostenitori del risparmio energetico contestano il fatto che lo sconto fiscale non sia legato all'acquisto di apparecchi ad alta efficienza energetica.

Tenuto conto che si potrà scontare il 20% su una spesa massima di 10mila euro - con una detrazione quindi fino a 2mila euro - il vantaggio teorico ipotizzabile per le famiglie italiane sarà al massimo di un miliardo da spalmare in rate annuali. Con la conseguenza che l'onere del Fisco, in termini di mancato gettito annuale, non dovrebbe risultare eccessivamente pesante. Sempre che lo sconto sugli arredi non faccia aumentare oltre le previsioni il numero dei contribuenti che effettuano lavori agevolati al 36 per cento.

**Lo slalom tra i requisiti**

In attesa di eventuali circolari delle Entrate - che potranno meglio precisare nozioni o procedure - quel che è certo è che

per ottenere lo sconto fiscale bisognerà completare uno slalom tra una serie di paletti piuttosto stretti.

Innanzitutto, gli interventi che consentono di avere lo sconto non sono quelli che beneficiano del 36%, ma solo quelli «di recupero del patrimonio edilizio effettuati su singole unità immobiliari residenziali». Sono escluse, quindi, le opere sulle parti comuni condominiali. E dovrebbe essere escluso anche l'acquisto di nuovi box auto (che non è un'opera di recupero di edilizio) e l'acquisto di immobili interamente ristrutturati da imprese (che gode del 36% grazie alla legge 448/2001 e non alla legge 449/1997, richiamata dal decreto legge).

Per avere la detrazione, inoltre, i lavori devono essere iniziati dopo il 1° luglio 2008. Chi ha cominciato prima è tagliato fuori. E comunque, non potendo verificare a posteriori quando si è aperto il cantiere, bisognerà fare riferimento al momento in cui è stata sostenuta la spesa. Quindi, per esempio, chi ha versato un primo acconto in contanti a metà giugno 2008, ma ha fatto il pri-

mo bonifico un mese dopo, avrà lo sconto. Anche se il cantiere si è aperto prima della data chiave.

**Il nodo degli oneri**

Lo slalom tra i requisiti, comunque, non è finito. Anche quando i lavori sono cominciati dopo il 1° luglio 2008, gli acquisti «agevolati» sono solo quelli effettuati dopo l'entrata in vigore del decreto legge ed entro il 31 dicembre di quest'anno. E questo impone una precisazione. Se una famiglia ha rifatto i pavimenti a settembre dell'anno scorso e a dicembre ha comprato un nuovo salotto, non avrà diritto ad alcuna detrazione per quell'acquisto. Viceversa, i nuovi acquisti effettuati il prossimo marzo potranno beneficiare della detrazione.

Quanto alle modalità di pagamento, il decreto legge parla di «spese documentate» ed «effettuate con le stesse modalità» previste per il 36 per cento. Alla



lettera, significa dire che servirà un bonifico postale o bancario. Ma, se è vero che uno scontrino non sicuramente non sarà sufficiente, molti auspicano che possa essere sufficiente una fattura (decisamente più pratica del bonifico per le spese minori).

L'ultimo paletto riguarda l'utilizzo dei mobili e degli elettrodomestici, che devono essere «finalizzati all'arredo dell'immobile oggetto di ristrutturazione». In altri termini, gli oggetti cui si applica lo sconto fiscale non possono finire in abitazioni diverse da quella in cui è intervenuto il muratore.

Sembra ovvio, ma la norma si presta a qualche furbizia. Infatti, chi ha iniziato i lavori dopo il 1° luglio dell'anno scorso - ma non ha bisogno di nuovi mobili o elettrodomestici - potrebbe fare l'acquisto a proprio nome e poi consegnare gli arredi a un parente. Il tutto, va da sé, è contro la legge. Ma è difficile immaginare controlli diretti nelle case dei contribuenti, soprattutto se le fatture risulteranno in regola dopo un primo riscontro documentale.

Un caso a sé è quello di frigoriferi e congelatori, che potranno cumulare la detrazione varata venerdì con quella prevista dalla legge 296/2006 per la sostituzione dei vecchi apparecchi inquinanti. In pratica, chi gode del 36% e acquista un nuovo frigorifero avrà la detrazione del 20%, ma se il nuovo apparecchio è almeno di classe «A+» e ne sostituisce un altro, ci sarà un'altra detrazione del 20 per cento.

## TUTTI GLI ELETTRE IN GIOCO

### Vantaggi e limiti: ecco cosa prevede l'articolo 2

Lo sconto fiscale sull'acquisto di mobili ed elettrodomestici è disciplinato dall'articolo 2 del decreto legge varato venerdì scorso dal Consiglio dei ministri. Il bonus è riservato ai contribuenti che hanno effettuato lavori di ristrutturazione edilizia agevolati al 36 per cento. La detrazione sugli arredi, dunque, accompagna quella sui lavori in casa. Con alcune limitazioni, però. Secondo la prima lettura della norma, restano esclusi coloro che hanno fatto lavori sulle parti comuni condominiali, chi ha acquistato nuovi box auto e chi ha acquistato immobili ristrutturati dai costruttori.

## 500mila

#### I POTENZIALI BENEFICIARI

■ Considerando i dati dell'agenzia delle Entrate e stimando che il numero di ristrutturazioni rimanga costante nel 2009, si può calcolare una platea di circa 500mila potenziali beneficiari dello sconto

## 1 miliardo

#### IL VALORE MASSIMO COMPLESSIVO DELLO SCONTO

■ Se tutti i potenziali beneficiari acquistassero nuovi mobili ed elettrodomestici per 10.000 euro, lo sconto fiscale massimo sarebbe di un miliardo circa da ripartire in più annualità. L'esborso per il Fisco, dunque, non dovrebbe rivelarsi troppo pesante

## 20 per cento

#### IL LIMITE DELLA DETRAZIONE

■ La detrazione del 20% per l'acquisto di mobili ed elettrodomestici va calcolato sul prezzo d'acquisto Iva compresa fino a 10.000 euro. La detrazione massima è di 2.000 euro. La prima rata sarà sottratta nella dichiarazione dei redditi 2010

## 36 per cento

#### LA DETRAZIONE CHE FA DA PRESUPPOSTO

■ Lo sconto sull'acquisto di mobili ed elettrodomestici è riservato a coloro che godono della detrazione del 36% per lavori di recupero del patrimonio edilizio su singole unità immobiliari residenziali

## 1° luglio 2008

#### IL TERMINE DECISIVO PER I LAVORI

■ Per avere diritto alla detrazione sull'acquisto di mobili ed elettrodomestici occorre che i lavori agevolati al 36% siano iniziati dopo il 1° luglio. La «partenza» dei valori sarà documentata in base al momento in cui sono state effettuate le spese

## 31 dicembre 2009

#### LA SCADENZA DEL BONUS

■ L'agevolazione per gli arredi riguarda le spese sostenute fino alla fine di quest'anno. La norma, comunque, non menziona un termine rispetto alla fine dei lavori: quindi si può ultimare la ristrutturazione a febbraio e pagare i mobili a dicembre

**Le stime delle imprese.** Il provvedimento permetterà di attenuare gli effetti della crisi economica

# Vendite attese: 3 milioni di pezzi

**Emanuele Scarci**

■ Gli incentivi sui grandi elettrodomestici potrebbero spingere le vendite fino a 3,3 milioni di pezzi da metà febbraio a dicembre 2009. L'effetto degli incentivi potrebbe neutralizzare almeno in parte il trend negativo per i produttori di bianco che dallo scorso settembre registrano un tonfo delle vendite valutabile intorno al 7 per cento. Tuttavia la forma d'incentivazione scelta dal governo non convince fino in fondo i produttori di elettrodomestici che lamentano l'inutile collegamento dell'incentivo alla ristrutturazione edilizia e la scarsa incisività degli

## I PRECEDENTI

Le agevolazioni varate negli scorsi anni hanno prodotto un onere per lo Stato di soli 12 milioni di euro

sconti fiscali. Insomma, stando agli industriali, sarà difficile che questo decreto ottenga gli stessi risultati conseguiti dagli sconti fiscali concessi a frigoriferi e congelatori nel 2008: 800mila pezzi in più immessi sul mercato, 8mila posti di lavoro salvati e 180 milioni di fatturato in più. Quasi una "nuova fabbrica". E appena 12 milioni l'anno di minori introiti per lo Stato.

«Inoltre - commenta Antonio Guerrini, direttore generale di Ceced Italia, il consorzio che riunisce un centinaio di aziende atti-

ve negli apparecchi domestici e professionali - ho l'impressione che produrre provvedimenti in più fasi possa alla fine creare disorientamento. Mi spiego meglio: pensavo che questo provvedimento d'incentivazione potesse essere inglobato in un Piano straordinario di efficienza energetica sul quale stiamo parlando da tempo con il Governo».

Progetti strategici e straordinari a parte, rimane il decreto della scorsa settimana. Ipotizzando che grazie agli sconti fiscali il sell-out nei 10 mesi e mezzo (l'incentivo scatta con la pubblicazione del provvedimento) rimanenti del 2009 eguagliano quelle medie del 2007, le vendite in Italia di frigo, lavatrici, lavastoviglie, condizionatori, piani cottura e cucine a gas arriverebbero a 3,3 milioni. Nella simulazione si sono considerati nulli, da una parte, gli effetti depressivi sulla domanda indotti dalla crisi economica e, dall'altra, l'ipotetico scossone alle vendite prodotto dagli incentivi stessi. I prodotti più venduti risulterebbero le lavabiancherie con 825mila pezzi, seguite dai frigoriferi, 765mila, e dalle lavastoviglie, 750mila.

«Siamo la seconda industria del Paese - osserva Guerrini - e nel 2007 abbiamo fatturato 16 miliardi, di cui 9,3 dall'export». Tuttavia nel 2008 la flessione complessiva dei pezzi prodotti dovrebbe aver generato un taglio del 14%, cioè 3,7 milioni di pezzi in meno a 23,2 milioni.

Se gli incentivi non funzioneranno a dovere si rischia di tagliare anche gli investimenti e

## Gli altri Paesi

### In Portogallo, Belgio e Spagna sono già attivi

■ Sconti per rilanciare i consumi e l'economia: diversi Paesi hanno sperimentato in passato o hanno in corso sconti fiscali e agevolazioni per spingere la domanda di elettrodomestici. Incentivi comunque sempre legati all'obiettivo di una maggiore efficienza energetica.

Dallo scorso ottobre in Belgio, nella regione di Bruxelles, è previsto uno sconto di 200 euro sull'acquisto di frigo e congelatori super efficienti delle classi A++ e di 150/400 euro per l'acquisto di asciugatrici a gas o elettriche.

In Spagna è vigente il piano 2008-2012, che vale 532 milioni, che premia, con incentivi tra 50 e 125 euro, frigo e congelatori a partire dalla classe A e lavatrici performanti.

In Portogallo molte catene retail concedono uno sconto di 35 euro sui frigo, ma il Governo sta discutendo se portarlo a 100 euro e prevedere un incentivo di 50 euro per le lavatrici. In Germania la proposta d'incentivazione è stata annunciata nello scorso settembre ed è attualmente allo studio, così come in Romania e in Slovenia.

dare un'altra spinta al processo di delocalizzazione. «Probabilmente - conclude Guerrini - così come sono stati formulati nel decreto gli incentivi non alimenteranno le vendite di apparecchi ecologici e non supporteranno gli investimenti dei costruttori in prodotti innovativi a maggiore valore aggiunto».

«Un vero peccato - soggiunge Piero Moscatelli, presidente di Ceced Italia - non estendere l'esperienza del modello di incentivi sperimentato con frigoriferi e congelatori: in pochi anni la vendita di prodotti efficienti si è avvicinata al 50 per cento».

In effetti gli sconti fiscali su frigoriferi e congelatori nelle classi energetiche super-efficienti A+/A++ hanno fortemente modificato il mix delle vendite: l'incidenza di queste classi è passata dal 12% del mercato nel 2006 (un anno senza incentivi) al 26% nel 2007 (primo anno di incentivazioni) fino al 47% stimato per il 2008.

Inoltre, sulla base dei 2,2 milioni di pezzi in sell-in 2008, e considerando il differenziale rispetto a un mercato senza incentivi, la quantità aggiuntiva di frigoriferi "risparmiosi" immessi sul mercato è stimata da Ceced Italia in 800mila pezzi. Con un impatto sull'occupazione di 800 addetti.

«È come - conclude Moscatelli - se si fosse creata una nuova impresa con un fatturato di almeno 150-180 milioni e con un evidente effetto moltiplicatore su tutti i parametri operativi, economici e sociali».

e.scarci@ilssole24ore.com



## Gli effetti sulle diverse tipologie di apparecchio

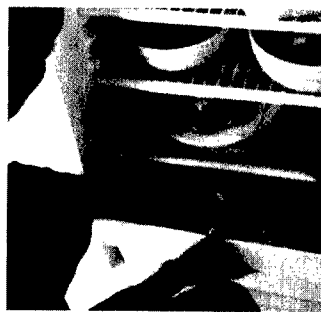
### 3,3 milioni

Sono le vendite di elettrodomestici che si produrrebbero, così come nella simulazione del Sole 24 Ore del Lunedì, tenendo conto degli incentivi previsti dal decreto di venerdì. Le vendite, relative a ciascun tipo di elettrodomestico, vanno da metà febbraio a fine 2009.

E sulla base delle vendite medie del 2008. Si è ipotizzato che si elidano la debolezza della domanda e lo "scossone" prodotto dallo sconto fiscale.

### 800mila pezzi.

Gli incentivi a frigoriferi hanno profondamente modificato il mix delle vendite: l'incidenza delle classi A+/A++ è passata dal 12% del mercato nel 2006 (anno senza incentivi) al 26% nel 2007 (primo anno di incentivazione), al 47% stimato per il 2008. Nel biennio 2007/8 sono stati venduti 1,3 milioni di pezzi, pari al 4,5% del parco installato. La quantità aggiuntiva di frigoriferi immessi sul mercato nel 2008 è stimata in 800mila pezzi.



# 765.000

### FRIGORIFERI

Gli incentivi ai frigoriferi super efficienti A+/A++ riscaldano le vendite di frigoriferi.

Nel 2008 sono stati sostituiti 850mila prodotti obsoleti che insieme ai 450mila dell'anno prima sono saliti a 1,3 milioni, il 4,5% dell'intero parco installato (circa 28 milioni di unità).

Il prezzo medio al consumo, Iva inclusa, è salito l'anno scorso a 550 euro rispetto ai 400 del 2006.



# 825.000

### LAVATRICI

Più della metà dell'installato ha raggiunto buoni livelli di efficienza energetica, almeno classe A. Ora si premiano le classi A+.

E si premiano anche le altre funzioni – efficacia del lavaggio e della centrifuga – i modelli in tripla classe A.

Nel periodo d'incentivazione si stima una domanda pari a 550mila pezzi. Il prezzo medio di mercato è di 417 euro.



# 750.000

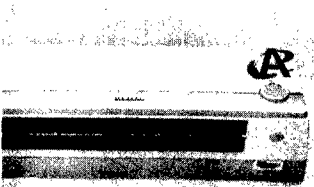
### LAVASTOVIGLIE

Nelle lavastoviglie non esistono classi energetiche "superlative"

(A+ o superiori), ma il 75% del mercato è in tripla Classe A.

Nel periodo d'incentivazione la domanda potrebbe scalare i 750mila pezzi.

Il prezzo medio di mercato di una lavastoviglie è di 590 euro.



# 300.000

### CONDIZIONATORI

Quando si parla di condizionatori domestici si intendono quelli con potenza installata inferiore a 12 chilowatt.

Gli incentivi alla sostituzione dei condizionatori obsoleti riguardano quelli in classe A.

Il periodo d'incentivazione, da marzo a dicembre, comprende praticamente il totale delle vendite di un anno, 300mila unità. Il prezzo medio, tra portatili e fissi, è di 420 euro.



# 690.000

### PIANI COTTURA E CUCINE A GAS

Negli oltre dieci mesi di vigenza degli incentivi, piani di cottura e cucine a gas potrebbero raggiungere vendite vicine ai 700mila pezzi.

Equamente ripartiti tra piani di cottura e cucine free-standing e altre dotate di termocoppia (obbligatoria).

I prezzi medi di mercato sono di 150 euro per il piano cottura e di 300 euro per le cucine.

Misure anti-crisi  
DOPO TELEFISCORisposta alla videoconferenza/1. Il 10%  
prescinde dai calcoli analitici delle speseRisposta alla videoconferenza/2. Va provato  
che i costi siano stati realmente sostenuti

# Interessi e personale aprono la porta alla deduzione Irap

## Serve una spesa imputabile a queste categorie

PAGINA A CURA DI  
**Gianfranco Ferranti**

■ Ancora dubbi sui soggetti interessati alla deducibilità dell'Irap, mentre si è chiarito che non è necessaria l'indicazione analitica della quota parte riferita agli interessi passivi e alle spese per il personale. L'articolo 6 del Dl 185/2008 ha introdotto, a decorrere dal periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2008, la deducibilità, nella misura del 10%, dell'Irap forfettariamente riferita all'imposta dovuta sulla quota imponibile degli interessi passivi ovvero delle spese per i dipendenti. Tale previsione troverà applicazione già in Unico 2009. L'agenzia delle Entrate ha fornito degli importanti chiarimenti in quattro risposte ai quesiti di Telefisco 2009. Ma alcune questioni riguardanti il criterio di calcolo dell'Irap deducibile non sono state ancora risolte.

### I soggetti interessati

Secondo la norma possono beneficiare della parziale deduzione dell'Irap i soggetti che determinano il valore della produzione netta ai sensi degli articoli da 5 a 8 del Dlgs 446/97 e quindi:

- società di capitali ed enti commerciali non operanti nei settori bancario e assicurativo;
- Snc, Sas e assimilate e imprenditori individuali;
- banche e altri enti e società finanziari;
- imprese di assicurazione;

- persone fisiche e società semplici esercenti arti e professioni.

In base al tenore letterale della norma sembrerebbero esclusi i soggetti che determinano la base imponibile in applicazione di articoli diversi da quelli menzionati (produttori agricoli che determinano il reddito in base a criteri fondiari, articolo 9; enti privati che non hanno per oggetto principale o esclusivo l'esercizio di attività commerciali e società ed enti non residenti, articolo 10; amministrazioni pubbliche, articolo 10-bis).

La relazione di accompagnamento afferma, però, che la disposizione in oggetto si applica a favore di tutti i soggetti che determinano la base imponibile secondo i criteri «ordinari», compresi quelli di cui all'articolo 3, comma 1, lettere e) ed e-bis), escludendo, quindi, i soli produttori agricoli, che determinano il reddito in base alle regole per i redditi fondiari e non possono, di conseguenza, effettuare deduzioni analitiche.

### La determinazione

L'importo della deduzione, pari al 10%, è forfettariamente riferito all'Irap dovuta sulla quota imponibile degli interessi passivi e oneri assimilati, al netto degli interessi attivi e proventi assimilati, ovvero delle spese per il personale dipendente e assimilato, al netto delle deduzioni spettanti ai sensi dell'articolo 11 del Dlgs 446/97.

Le precisazioni normative in merito ai criteri di determinazione della quota imponibile degli interessi passivi e delle spese per il personale hanno fatto sorgere il dubbio in merito all'eventuale necessità del ricalcolo della parte di imposta relativa a tali componenti negativi.

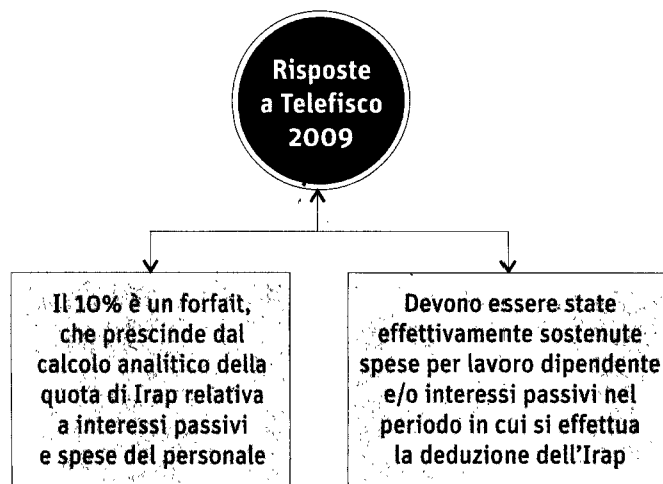
Nel corso di Telefisco 2009 l'Agenzia ha sciolto il dubbio chiarendo che la misura del 10% va calcolata sull'Irap versata nel periodo di imposta, senza distinguere la quota parte della stessa riferita agli interessi passivi e alle spese per il personale dipendente. L'Agenzia ha poi precisato che la deduzione «può essere fatta valere in sede di determinazione del relativo reddito - sia del periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2008 e successivi sia dei periodi pregressi - a condizione che alla formazione del valore della produzione imponibile ai fini del tributo regionale abbiano concorso spese sostenute per lavoro dipendente oppure interessi passivi». Quindi, soltanto se tali spese sono state effettivamente sostenute, anche per importi esigui (ma «giustificati»), è possibile fruire della deduzione. Dalla norma (che utilizza il termine «ovvero») e dalla risposta dell'Agenzia (che utilizza il termine «oppure») si evince che è, al riguardo, sufficiente che sia stata sostenuta anche una soltanto delle due tipologie di spese.



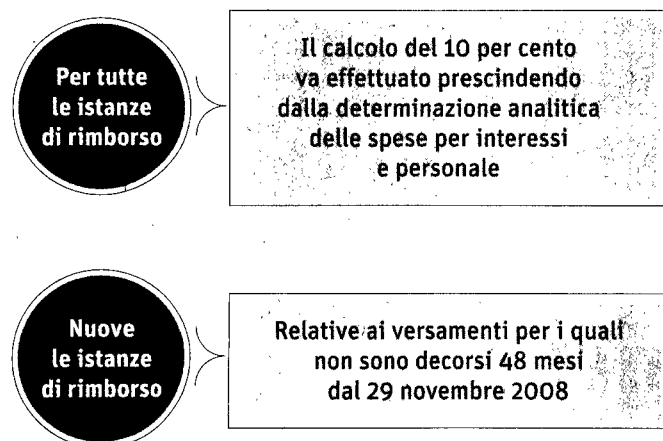


## Le soluzioni dell'Agenzia

### IRAP DEDUCIBILE DALLE IMPOSTE SUI REDDITI



### I RIMBORSI PER GLI ANNI PRECEDENTI AL 2008



## Il doppio binario

### Periodo di imposta in corso

■ Dal periodo in corso al 31.12.08, è ammesso in deduzione il 10% dell'Irap dovuta sull'imponibile degli interessi passivi ovvero delle spese per il personale

### Periodi di imposta anteriori

■ In relazione ai periodi d'imposta

anteriori a quello in corso al 31.12.08, per i quali è stata presentata istanza per il rimborso della quota delle imposte sui redditi corrispondente alla quota dell'Irap, i contribuenti hanno diritto al rimborso per una somma fino a un massimo del 10% dell'Irap dell'anno di competenza

**Regimi speciali.** Gli effetti per tassazione di gruppi e in trasparenza

## Lo sconto viaggia singolarmente

In occasione di Televiso 2009 l'Agenzia ha affermato che per le società trasparenti (per natura, ai sensi dell'articolo 5 del Tuir, o per opzione ai sensi dei successivi articoli 115 e 116) la deduzione dalle imposte sui redditi dell'importo pari al 10 per cento dell'Irap versata è effettuata, sia per gli anni pregressi che a regime, dalla stessa società trasparente in sede di determinazione della base imponibile da assoggettare a imposizione.

In particolare, a regime (per il periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2008 e per quelli successivi) la dedu-

zione sarà effettuata dalla società, che imputerà per trasparenza ai soci un'imponibile ridotto per effetto della norma in esame.

Per i periodi di imposta precedenti a quello in corso al 31 dicembre 2008, la società deve rideterminare il proprio reddito al netto del 10% dell'Irap assolta e comunica-

### LA PROCEDURA

Per il 2008 la consolidante dovrà effettuare la somma algebrica dei redditi individuali al netto della riduzione

re ai propri soci la quota di rispettiva spettanza affinché ciascuno di questi, previa rideterminazione del debito di imposta individuale, possa presentare - ricorrendone i presupposti - istanza di rimborso della maggiore imposta assolta.

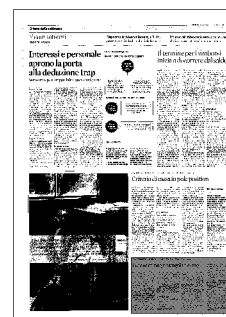
In caso di partecipazione al regime del consolidato fiscale nazionale, per le annualità precedenti a quella in corso al 31 dicembre 2008 occorre, sempre a parere dell'Agenzia, che l'istanza di rimborso sia presentata:

- per l'esercizio anteriore all'avvio del consolidato: dalla singola società relativa-

mente all'imponibile Ires rideterminato sulla base della deduzione Irap;

- per l'esercizio di avvio del consolidato (o esercizi a esso successivi): dal soggetto consolidante (unico essendo ai fini Ires il debito d'imposta della fiscal unit), sulla base degli imponibili Ires rideterminati dai singoli soggetti partecipanti al regime.

Per il periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2008 (e per quelli a esso successivi) la deduzione forfettaria Irap deve, invece, essere calcolata, su base individuale, da ciascuno dei predetti soggetti e la società consolidante procederà alla somma algebrica di redditi individuali, già determinati al netto della deduzione in esame.



**I calcoli.** Le Entrate escludono implicitamente quello di «competenza»

## Criterio di cassa in pole position

Prevale il criterio di cassa, per calcolare la quota di Irap deducibile. Sebbene, sullo specifico punto, l'agenzia delle Entrate non abbia esplicitamente risposto alla domanda se il conteggio, invece, non debba essere effettuato con il criterio di competenza.

Al riguardo si ritiene che rilevi il criterio di cassa, in quanto nell'articolo 6, comma 1, del Dl 185/2008 è stabilito che l'importo pari al 10 per cento dell'Irap è ammesso in deduzione ai sensi dell'articolo 99 del Tuir, che stabilisce che le imposte, diverse da quelle sui redditi e per le quali è prevista la rivalsa, sono deducibili nell'esercizio in cui avviene il pagamento. Questo chiaro riferimento si ritiene che debba prevalere sull'affermazione, contenuta nel successivo comma 2, secondo la quale, in relazione ai periodi d'imposta precedenti, i contribuenti hanno diritto al rimborso del 10 per cento dell'Irap «dell'anno di competenza».

Tale conclusione appare, sia pure indirettamente, confermata dall'Agenzia, che in due risposte fornite durante Telef-

sco ha fatto riferimento all'Irap «versata» e in altre due (relative specificamente ai rimborsi per gli anni precedenti) all'Irap «assolta».

Il criterio di cassa va, però, conciliato con il principio secondo il quale la deduzione spetta a condizione che siano state sostenute spese per lavoro dipendente e/o inte-

### LA QUESTIONE

Sembra debba prevalere il criterio che segue i tempi dei versamenti previsto dal Testo unico delle imposte sui redditi

ressi passivi.

Ciò in quanto in ciascun periodo d'imposta (ad esempio il 2008) sono versati il saldo Irap di quello precedente (2007) e gli acconti relativi a quello in corso (2008) e la detta condizione potrebbe sussistere per un periodo e non per l'altro. In tal caso si ritiene che potrebbe essere consentita soltanto la deduzione del 10 per cento del-

le imposte relative al periodo per il quale ricorre la menzionata condizione (si dedurrà, quindi, solo il saldo 2007 o soltanto gli acconti 2008).

Si ritiene, altresì, che le somme versate a titolo di acconto rilevino ai fini della deduzione in misura non superiore all'imposta effettivamente dovuta a saldo per lo stesso periodo e risultante dalla dichiarazione dei redditi nell'ambito della quale si effettua la deduzione del 10 per cento dell'Irap. Ciò in quanto l'imposta risultante a credito non rappresenta una spesa effettivamente sostenuta in via definitiva.

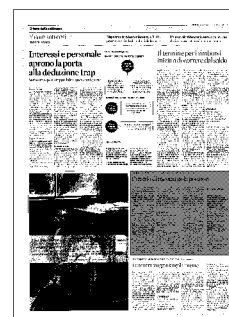
Si ritiene, infine, che le imprese debbano tenere conto del principio della previa imputazione al conto economico sancito dall'articolo 109, comma 4, del Tuir, non essendo consentite deduzioni degli oneri fiscali in via extracontabile.

Il calcolo dell'Irap effettivamente deducibile appare, quindi, alquanto complesso ed è opportuno che l'Agenzia faccia conoscere il proprio pensiero in merito alle menzionate questioni.

### Nodi da sciogliere

#### Le questioni aperte

- Se l'agenzia delle Entrate confermerà che il calcolo della quota di Irap deducibile va effettuato applicando il criterio di cassa (ipotesi suffragata dal tenore letterale dell'articolo 99 del Testo unico delle imposte sui redditi nella parte in cui stabilisce che le imposte per le quali è prevista la rivalsa sono deducibili nell'esercizio in cui avviene il pagamento), dovrà essere chiarito:
  - se la deduzione del 10% riguarda solo le imposte relative ai periodi in cui sono state sostenute spese per interessi e/o personale dipendente;
  - se le somme versate in acconto rilevino in misura non superiore all'imposta dovuta a saldo;
  - se le imprese devono tenere conto del principio di previa imputazione al conto economico



# Il termine per i rimborsi inizia a decorrere dal saldo

Il comma 2 dell'articolo 6 del decreto legge 185/2008 (convertito nella legge 2/2009) stabilisce che i contribuenti che, con riferimento ai periodi pregressi, hanno già presentato, entro il termine di cui all'articolo 38 del Dpr 602/73, istanza per il rimborso della quota delle imposte sui redditi corrispondente alla parte dell'Irap riferibile agli interessi passivi e alle spese per il personale hanno diritto al rimborso «per una somma fino a un massimo del 10 per cento dell'Irap dell'anno di competenza», riferita forfettariamente ai predetti costi.

L'agenzia delle Entrate, nel corso di Telefisco 2009, ha affermato che il rimborso spetta «previa rideterminazione della base imponibile al netto del 10% dell'Irap assolta nel periodo d'imposta», riferita forfettariamente agli interessi passivi e alle spese per il personale che hanno concorso alla determinazione del valore della produzione.

Quindi, per motivi di semplificazione, si è scelto, anche in questo caso, di prescindere dalla determinazione "analitica" dell'Irap relativa alle spese per interessi e personale.

Si pone il problema se chi ha dichiarato negli esercizi precedenti una perdita fiscale e non può quindi chiedere il rimborso di imposte evidentemente non pagate, possa comunque vedersi riconoscere una maggiore perdita fiscale da riportare. Sarebbe auspicabile, al riguardo, una risposta positiva da parte dell'agenzia delle Entrate.

Si ritiene che il diritto al rimborso non possa essere limitato soltanto a chi ha sollevato la questione di legittimità costituzionale con specifico riferimento alla parte di Irap relativa al costo del lavoro e agli interessi.

Vediamo ora quali sono le regole previste per le nuove istanze di rimborso. Il successivo comma 3 dispone che i contribuenti che, alla data di entrata in vigore del decreto legge 185/2008 (vale a dire al 29 novembre 2008), non hanno ancora presentato relativa domanda hanno diritto al rimborso, previa presentazione in via telematica di istanza all'agenzia delle Entrate, qualora risulti pendente il termine di cui all'articolo 38 del Dpr 602/73 (cioè quarantotto mesi dalla data del versamento).

Nella risoluzione 459/E del 2008, l'agenzia delle Entrate ha affermato che, in base alla consolidata giurisprudenza della Corte di cassazione (si vedano le sentenze 26863 del 2007; 13478 e 28559 del 2008), al fine di individuare il *dies a quo* da cui inizia a decorrere il termine previsto a pena di decadenza per presentare istanza di rimborso occorre stabilire se l'obbligazione tributaria esisteva o meno al momento del pagamento.

Nel caso in cui il pagamento sia stato effettuato in totale assenza del presupposto, il termine inizia a decorrere dalla data del pagamento stesso, mentre, nel caso in cui la richiesta di restituzione riguardi eccedenze di

versamenti in acconto o di pagamenti aventi carattere di provvisorietà, cui non corrisponda successivamente la determinazione di quello stesso obbligo in via definitiva, il termine decorre dal momento del versamento del saldo.

In occasione di Telefisco 2009, l'agenzia delle Entrate, coerentemente a tale impostazione, ha affermato che il termine di 48 mesi, entro il quale è possibile presentare l'istanza di rimborso delle imposte versate in misura superiore a quelle dovute, decorre «dalla

## LA SCADENZA

Per la presentazione delle nuove istanze il decreto legge 185/08 indica il termine di 48 mesi dal «versamento»

data del versamento stesso, da intendersi, nel caso di specie, come data del versamento del saldo delle imposte sui redditi dovute per il periodo di riferimento. Ne consegue che coloro che non hanno a suo tempo presentato istanza di rimborso, potranno farne richiesta con riferimento ai versamenti per i quali non siano ancora decorsi i 48 mesi».

Si ritiene, anche se l'amministrazione finanziaria non si è ancora esplicitamente pronunciata al riguardo, che per verificare il decorso del termine di 48 mesi occorra fare riferimento alla data del 29 novembre 2008, di entrata in vigore del Dl 185/2008.



Misure anti-crisi  
DOPO TELEFISCOLa decorrenza. Maggiori valori riconosciuti  
a partire dal pagamento dell'impostaIl confronto. Per le altre immobilizzazioni  
il nuovo regime è meno favorevole

# Avviamento riallineato a due vie

## Il versamento della sostitutiva varata con il Dl 185 accelera la deduzione

Luca Miele

**Riallineamento dei valori fiscali e contabili di marchi e avviamento a "doppio regime".** Con il Dl anti-crisi (n. 185/08), infatti, le imprese hanno a disposizione una nuova opzione per rendere fiscalmente riconosciuti i maggiori valori iscritti a seguito di operazioni di fusione, scissione e conferimento d'azienda. Se ipotizziamo l'emersione di un avviamento per effetto di un conferimento, si presentano allora tre possibilità di cui la prima è mantenere la divergenza tra valore fiscale e valore contabile; le altre due sono quelle di riallineamento: a) applicare l'articolo 176, comma 2-ter, del Tuir e, mediante il pagamento in tre rate dell'imposta sostitutiva a scaglioni del 12, 14 e 16%, ottenere la possibilità di ammortizzare fiscalmente in 18 anni il maggior valore affrancato; b) applicare l'articolo 15, comma 10, del Dl n. 185 e, con il pagamento in unica soluzione del 16%, ammortizzare il maggior valore iscritto con quote pari a un nono.

Nella fattispecie, la deduzione prescinde dall'imputazione al conto economico; la norma, in tal senso, "estende" anche ai soggetti che non adottano gli Ias quanto già previsto per i soggetti Ias adoperati dall'articolo 103, comma 3-bis, del Tuir.

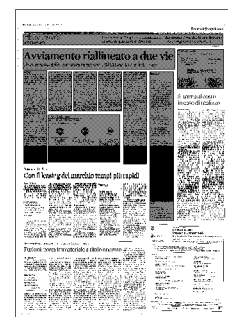
Il Dl anti-crisi, se confrontato con l'articolo 176, comma 2-ter, consente, quindi, di ridurre il periodo di ammortamento a fronte di una maggiore imposta sostitutiva (si veda anche l'articolo a lato per le problematiche sul *recapture*). In particolare, in base al predetto articolo 15, alla relazione illustrativa e ai recenti chiarimenti delle Entrate del 17 gennaio scorso, il riconoscimento fiscale dei maggiori valori assoggettati a imposta sostitutiva opera a decorrere dall'inizio del periodo d'imposta nel quale è versata la sostitutiva, mentre la deduzione dei relativi ammortamenti in nove quote è ammessa a partire dal periodo d'imposta successivo.

Facciamo un esempio. Si ipotizza che da un conferimento effettuato nel 2008 in Beta sia emerso un avviamento. Beta procede, a partire dal 2008, a calcolare un ammortamento pari a undiciottesimo del costo che però, per il 2008, va ripreso a tassazione in dichiarazione dei redditi in quanto l'eventuale riconoscimento fiscale di tale valore opera solo a decorrere dall'inizio del periodo d'imposta nel quale è versata la sostitutiva (quindi dal 2009). Successivamente, nel 2009, con il pagamento della sostitutiva, il maggior valore sarà riconosciuto fiscalmente e, quindi, l'ammortamento che Beta imputerà a conto economico pari a un diciottesimo del costo avrà anche rilevanza fiscale. Solo dal 2010 è consentito dedurre l'ammortamento dell'avviamento in misura pari a un nono dei costi. Poiché la norma consente questa deduzione direttamente in sede di dichiarazione, fermo restando un ammortamento civilistico pari a 1/18 del costo e deducendo il doppio (1/9), si genera nuovamente un doppio binario con relative problematiche di imposizione differita.

In tale esempio si è ipotizzato un ammortamento civilistico pari a 1/18 del costo. Se, diversamente, si ipotizza un ammortamento contabile pari a 1/9, tale ammortamento, dal 2010, coinciderebbe con quello fiscale (laddove si opti per l'applicazione della sostitutiva).

Va osservato che, nel caso dell'avviamento, il maggior valore su cui applicare l'ammortamento fiscale di 1/9 a seguito dell'opzione per il regime sostitutivo è pari all'intero valore iscritto a seguito del conferimento mentre qualche problema in più si pone nei casi dei marchi in quanto gli stessi possono avere un precedente valore fiscale (in capo al conferente) sul quale l'ammortamento continuerà a essere effettuato per diciottesimi mentre solo sul maggior valore affrancato è possibile "sfruttare" l'ammortamento per noni.

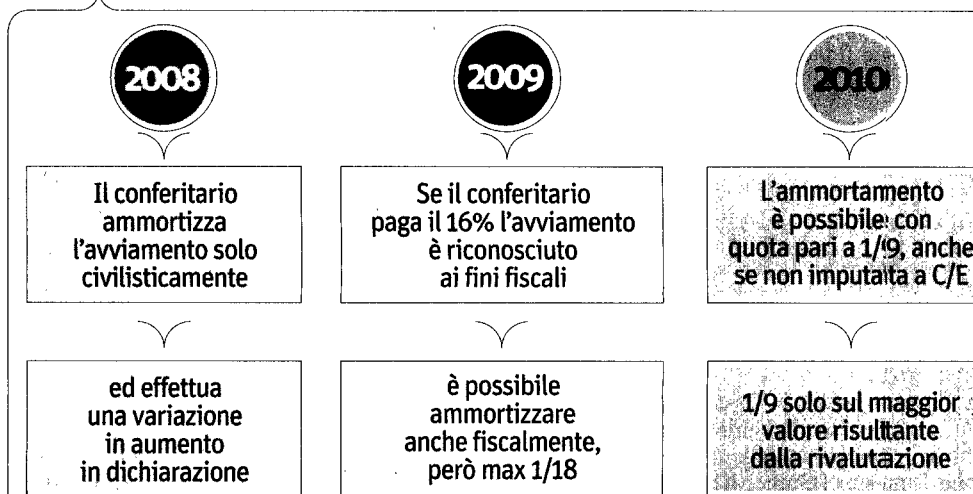
L'affrancamento ai sensi dell'articolo 15 può essere utilizzato anche per affrancare maggiori valori iscritti su altre attività immateriali. In tal caso, l'ammortamento fiscale commisurato ai maggiori valori oggetto di riallineamento segue l'ammortamento operato in bilancio; guida, cioè, il principio della previa imputazione a conto economico. Tuttavia, per la gran parte delle immobilizzazioni diverse dai marchi e dall'avviamento - è il caso dei brevetti - la disciplina dell'articolo 176, comma 2-ter, e la deduzione nel più breve periodo stabilito dall'articolo 103 del Tuir si presentano più convenienti rispetto al regime dell'articolo 15. La norma si applica anche ai soggetti Ias per i quali l'ambito di applicazione può risultare più ampio laddove sarà confermato che possono essere oggetto di affrancamento attività iscritte in bilancio come immateriali ancorché diverse da beni in senso giuridico (ad esempio le liste clienti).



## Gli effetti della manovra

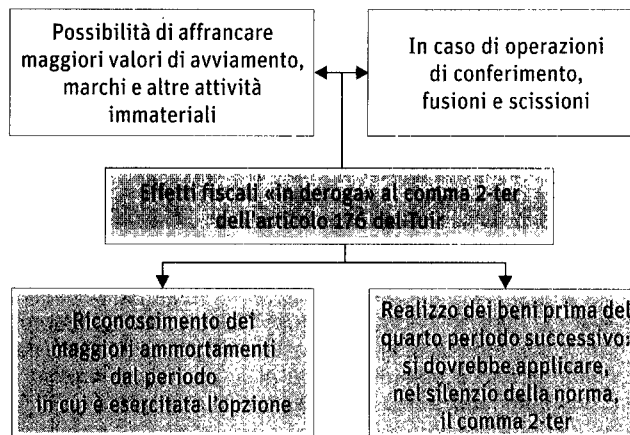
Conferimento 2008 da cui emerge avviamento

Con il DL 185/08 si verifica che:



## La «deroga» al Tuir

Come opera l'articolo 15, comma 10, del DL 185/08



## Glossario

### Avviamento

■ È l'attitudine di un'azienda a produrre utili in misura superiore a quella ordinaria, che derivi da fattori specifici che, pur concorrendo positivamente alla produzione del reddito ed essendosi formati nel tempo in modo oneroso, non hanno un valore autonomo, ovvero da incrementi di valore che il complesso dei beni aziendali acquisisce rispetto alla somma dei valori dei singoli beni, in virtù dell'organizzazione in un sistema efficiente e idoneo a produrre utili

### Avviamento derivativo

■ Si genera per acquisto di un'azienda tramite contratto di cessione o conferimento, o tramite fusione o scissione

### Avviamento originario

■ È formato dalla stessa azienda. Non iscrivibile tra le attività poiché autoprodotta e non acquisita a titolo oneroso

### Marchio

■ È uno dei segni distintivi dell'azienda e può consistere in un emblema, denominazione e/o in un segno. Al marchio registrato è riconosciuta una particolare tutela giuridica

### Riallineamento

■ È la procedura con la quale il minor valore fiscale di un bene viene incrementato fino a raggiungere il maggior valore civilistico del medesimo bene

### Imposta sostitutiva

■ Costo fiscale del riallineamento, cioè l'imposta dovuta per incrementare il valore fiscale del bene fino a raggiungere quello civilistico. Di norma si riferisce all'intero comparto delle imposte sul reddito (Irpef, Ires e Irap).

### Efficacia fiscale

■ Momento a partire dal quale il bene, il cui valore è stato incrementato, assume riconoscimento fiscale e può essere ammortizzato al nuovo valore e se ceduto la plusvalenza è calcolata in base al nuovo valore

### Imposte differite

■ Imposte calcolate secondo il principio di competenza e stanziata nel bilancio a fronte di differenze temporanee tra valore fiscale e valore civilistico

Il test. La locazione finanziaria

# Con il leasing del marchio tempi più rapidi

**Gianluca De Candia**

Il leasing d'azienda ha avuto origine nei primi anni Novanta nell'ambito dei gruppi di distribuzione organizzata in una fase in cui occorreva sostenere il processo di continuità d'impresa nei punti di vendita ade-

## I PUNTI DI FORZA

Possibile recuperare maggiori quote di canone tanto sulla parte capitale quanto sugli interessi in tempi più rapidi

renti (soprattutto con soggetti a base familiare).

Tali operazioni sono servite per attuare transazioni di *private equity*; in sostanza, il leasing d'azienda ha permesso a molti imprenditori di acquisire punti di vendita da operatori che avevano deciso di collocarli sul mercato, ovvero ha consentito l'avvio di nuove iniziative imprenditoriali mediante l'acquisto della piena proprietà di punti di vendita dopo una prima fase di conduzione attraverso contratti di leasing d'azienda.

La struttura dell'operazione di leasing d'azienda ricalca un'operazione di locazione finanziaria tradizionale, ponendo quale oggetto del contratto l'azienda o un ramo di essa. I soggetti coinvolti sono:

- il venditore (spinto da motivazioni quali l'uscita dal business o la diversificazione dei propri investimenti, ovvero la convenienza economica derivante da un'offerta interessante);
- la società di leasing, che svolge il ruolo di mero intermediario

finanziario;

■ l'impresa utilizzatrice che, al termine della locazione, esercitando l'opzione di acquisto (riscatto), diventerà proprietaria dell'azienda.

Premesso che l'operazione può assumere anche la forma del *sale & lease back* (con la coincidenza delle figure del venditore e dell'utilizzatore), per quanto attiene ai profili fiscali dell'operazione, l'agenzia delle Entrate, con due risposte a interpellanti (n. 2005/78112 e n. 2005/115366) ha analizzato le implicazioni relative alle imposte dirette e indirette.

Alla luce delle indicazioni ministeriali, i canoni di locazione finanziaria sono deducibili a condizione che il contratto abbia una durata minima non inferiore:

- a undici anni, se nell'azienda è presente un bene immobile;
- ai due terzi del periodo d'ammortamento del bene, materiale o immateriale, che abbia il coefficiente d'ammortamento più basso.

Qualora siano rispettate tali condizioni, i canoni costituiranno una componente negativa del reddito dell'utilizzatore sia ai fini Ires, sia ai fini Irap; per quanto attiene agli interessi passivi ricompresi nel canone di leasing, questi saranno assoggettati alle limitazioni di cui al nuovo articolo 96 del Tuir e all'articolo 5 del Dlgs 446/97.

Nell'ipotesi in cui tra i beni appartenenti all'azienda siano presenti beni non ammortizzabili (ad esempio terreni), la quota capitale dei canoni di locazione finanziaria non sarà deducibile in misura corrispondente al rapporto il valore del bene non ammortizzabile e il valore attribuito all'intera azienda.

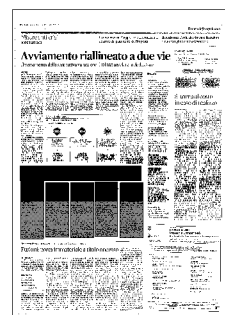
Ai fini delle imposte indirette:

- i canoni di locazione finanziaria sono da assoggettare a Iva con aliquota ordinaria;
- il prezzo di cessione finale sarà escluso da Iva con applicazione dell'imposta di registro con l'aliquota stabilita in relazione ai beni che la compongono, ai sensi dell'articolo 23 del Dpr 131/86.

## I vantaggi

### Leasing di marchi

- Alla luce delle modifiche all'articolo 103 del Tuir la durata minima dei contratti di leasing di marchi di impresa, ai fini della deducibilità dei canoni, è 12 anni. La norma rende più appetibile il leasing rispetto all'acquisto: nel caso di leasing sul marchio, il legislatore se da un lato nell'allungare l'ammortamento in caso di acquisto (da 10 a 18 anni) e il leasing (da 5 a 12) ottiene il recupero di una maggiore base imponibile penalizzando entrambe le tipologie di prodotto, dall'altro permette all'impresa utilizzatrice di dedursi maggiori quote di canone (quota capitale e quota interessi) in tempi più brevi rispetto all'acquisto.



**Operazioni straordinarie.** È possibile l'iscrizione all'attivo patrimoniale

## Fusioni: posta immateriale a titolo oneroso

**Paolo Meneghetti**

Tra tutte le immobilizzazioni immateriali certamente l'avviamento è quella più intangibile e la sua iscrizione nell'attivo patrimoniale è subordinata a un'acquisizione a titolo

### ADEMPIMENTI

La correttezza delle valutazioni può richiedere una certificazione con stima asseverata

oneroso. Il documento Oic 24 lo definisce come «l'attitudine di un'azienda a produrre utili in misura superiore a quella ordinaria» e ne consiglia l'ammortamento in un periodo non superiore a cinque anni, accettando, in determinate situazioni, un lasso temporale più lungo che non può mai superare i venti anni.

L'avviamento potrebbe anche essere autogenerato dall'impresa, ma l'articolo 2426, punto 6, del Codice civile permette l'iscrizione solo di quello "derivativo" cioè acquisito per effetto di una più ampia operazione di acquisizione o conferimento d'azienda o di fusione o scissione.

Proprio su queste due ultime operazioni si sono concentrati i dubbi della dottrina circa il manifestarsi o meno di quella circostanza essenziale per l'iscrizione nell'attivo patrimoniale, cioè l'acquisizione a titolo oneroso. In altri termini, è possibile riconoscere in una incorporazione o in una scissione, operazioni che avvengono in continuità dei

valori contabili, l'emersione di un avviamento per il quale sia stato pagato un prezzo?

A questa domanda risponde positivamente l'articolo 2504-bis, comma quarto, del Codice civile quando, nel contesto della continuità dei valori contabili tra società dante causa e società avente causa dell'operazione straordinaria, ammette l'iscrizione dell'avviamento quale risultato della riallocazione del disavanzo. Il disavanzo può nascere sia per annullamento della partecipazione, sia da concambio e rappresenta, in pratica, la differenza tra il valore della partecipazione o dell'aumento di capitale dell'incorporante o della beneficiaria rispetto al netto contabile della incorporata o della scissa. In questo ambito, dopo aver incrementato i valori dell'attività e della passività della società incorporata o scissa per portarli ai valori correnti, può sussistere un ulteriore differenziale che va iscritto come avviamento.

Peraltro va ricordato che non sempre la differenza tra i valori correnti delle poste della società incorporata o scissa e il valore della partecipazione o dell'aumento del capitale sociale dell'incorporante o beneficiaria, pur esistente matematicamente, è iscrivibile come avviamento poiché essa potrebbe semplicemente rappresentare una perdita da rilevare nel conto economico, come del resto suggerisce il documento Oic 4.

In certe situazioni l'analisi in questione non potrà essere eseguita solo dagli amministratori della società avente causa, ma occorre un adempimento ulteriore, cioè la stima asseverata

dell'esperto che certifichi la correttezza delle valutazioni. È il caso del disavanzo da concambio, che derivando da un aumento di capitale sociale, va confermato dal perito che attesti l'effettività dello stesso capitale (massima n. 72/2005 del Consiglio notarile di Milano).

Anche la giurisprudenza della Suprema corte si è più volte interrogata sulla iscrivibilità dell'avviamento derivante da fusione o scissione pervenendo alla conclusione che esso può essere iscritto proprio perché non autogenerato ma acquisito a titolo oneroso. Pertanto, anche nel caso di fusione per incorporazione non si può escludere che una parte del costo dell'operazione sia imputabile al valore dell'avviamento, e quindi che il costo dell'acquisito avviamento sia iscrivibile in bilancio (Cassazione, sentenza 15440/08).

In definitiva si può affermare che non è affatto scontato che la differenza sopra citata sia sempre riconducibile ad avviamento, ma se è così quell'avviamento è definibile quale acquisito a titolo oneroso e pertanto iscrivibile nell'attivo patrimoniale e sottoponibile ad ammortamento.





# Si torna al costo in caso di realizzo

**Gianfranco Ferranti**

Per valutare la convenienza a fruire della disciplina del riallineamento di cui al comma 10 dell'articolo 15 del Dl 185/08, occorre chiarire se nell'ambito della stessa si applichi la regola del *recapture* in caso di "realizzo" dei beni interessati (soprattutto i marchi). La disciplina opera «in deroga alle disposizioni del comma 2-ter introdotto nell'articolo 176» del Tuir dalla Finanziaria 2008, tra le quali vi è quella che dispone il venir meno degli effetti dell'affrancamento qualora il contribuente proceda al realizzo dei beni prima dell'inizio del quarto periodo d'imposta successivo a quello di esercizio dell'opzione.

A favore della tesi della non applicabilità del *recapture* è stata invocata l'affermazione secondo la quale i maggiori valori affrancati «si considerano riconosciuti fiscalmente a partire dall'inizio del periodo d'imposta nel corso del quale è versata l'imposta sostitutiva» e la considerazione che il regime del Dl 185/08 sarebbe completamente autonomo rispetto a quello dell'articolo 176 del Tuir.

Si ritiene, però, più convincente l'interpretazione in base alla quale la deroga al comma 2-ter riguarda solo le disposizioni disciplinate nell'articolo 15, commi 10 e 11 (riguardanti la misura e le modalità di versamento dell'imposta, l'impossibilità di esercitare l'opzione anche nella dichiarazione relativa al periodo d'imposta successivo a quello nel corso del quale è stata posta in essere l'operazione, la riduzione a metà del periodo di ammortamento del maggior valore di avviamento e marchi), mentre per il resto rimanga applicabile la disciplina dell'articolo 176, compresa quella del *recapture*.

Ciò perché se il legislatore avesse inteso introdurre una normativa autonoma rispetto a

quella dell'articolo 176, comma 2-ter, non avrebbe avuto bisogno di specificare che la stessa opera «in deroga» e avrebbe dovuto disciplinare in modo completo la nuova fattispecie: invece non sono esplicitati i soggetti che possono esercitare l'opzione. Nel comma 10 è poi precisato che l'imposta sostitutiva è quella «di cui al medesimo comma 2-ter».

Inoltre, qualora si dovesse ritenere che il regime "speciale" sia alternativo, nei riguardi dei soggetti che si avvalgono di tale regime non sarebbe applicabile il comma 3 dello stesso articolo, in base al quale il conferimento di azienda secondo i regimi di continuità dei valori fiscali riconosciuti o di imposizione sostitutiva «di cui al presente articolo» e la successiva cessione della partecipazione ricevuta per fruire dell'esenzione non rileva ai fini della disposizione antielusiva generale di cui all'articolo 37-bis del Dpr 600/73. Tale esclusione darebbe, però, luogo a una ingiustificata disparità di trattamento.

D'altra parte, la precisazione secondo la quale i maggiori valori sono riconosciuti fiscalmente a partire dall'inizio del periodo d'imposta nel corso del quale è versata l'imposta sostitutiva non comporta l'inapplicabilità della regola del *recapture*, in quanto entrambe le previsioni si rinvencono sia nel comma 2-ter, sia in disposizioni analoghe come quella sulla rivalutazione degli immobili. Una precisazione introdotta al fine di stabilire che nel detto periodo d'imposta è possibile dedurre quote di ammortamento commisurate al nuovo valore fiscale del bene, ma in misura non superiore a 1/18 del costo, mentre a decorrere dal periodo d'imposta successivo è consentita la deduzione ai fini fiscali del «maggior valore» dell'avviamento e dei marchi in misura non superiore a un nono.



**Cassazione.** Gli esborsi si scontano perché derivano direttamente dalla professione

# Notai, contributi deducibili

Le somme pagate alla cassa di previdenza sono costi inerenti

**Maria Grazia Strazzulla**

■ I contributi previdenziali e assistenziali versati alla Cassa nazionale del notariato sono deducibili dal reddito professionale in quanto inerenti all'esercizio della professione.

Con l'ordinanza n. 1939 del 27 gennaio 2009 la Cassazione torna a occuparsi di un tema particolarmente dibattuto, al

## IL CONTRASTO

L'agenzia delle Entrate, invece, in via interpretativa continua a negare l'abbattimento del reddito complessivo

punto di avere generato un vero e proprio contrasto interpretativo tra la giurisprudenza di legittimità e la prassi ministeriale.

Il contenzioso tra l'agenzia delle Entrate e uno studio notarile era sorto con riferimento ad avvisi di accertamento emanati ai fini delle imposte sul reddito. In particolare, l'Amministrazione finanziaria riteneva che i contributi previdenziali e assistenziali che gli esercenti la professione notarile devono versare alla Cassa nazionale del notariato non fossero deducibili dal reddito professionale, ai sensi dell'articolo 50 (ora articolo 54) del Tuir, ma si dovessero dedurre dal reddito complessivo, ai sensi dell'articolo 10 del Tuir stesso.

Per esemplificare, secondo il Fisco i suddetti contributi vanno dichiarati nel quadro «RP» della dichiarazione dei redditi e non, invece, nel quadro «RE», con la conseguenza che tali voci devono essere dedotte dal reddito complessivo e non, invece, dal reddito di lavoro autonomo professionale.

La Corte di cassazione ha tuttavia smontato su tutta la linea le tesi dell'Amministrazione e nel recepire un noto precedente della stessa Corte in materia (sentenza n. 2781/01) ha precisato che i contributi previdenziali e assistenziali in questione sono deducibili dal reddito

professionale, per il semplice fatto che l'articolo 50 del Dpr 597/73 (oggi articolo 54 del Tuir) postula al primo comma il principio dell'inerenza, che deve essere osservato nella individuazione dei costi da portare in deduzione per la determinazione della base imponibile professionale. Infatti per la Cassazione i costi della professione non sono solo quelli necessari alla produzione del reddito, ma anche quelli che da esso derivano.

Partiamo col dire che prima dell'introduzione dell'Irap, la posizione dell'Amministrazione finanziaria era solo una questione di corretta compilazione della dichiarazione, restando la situazione neutrale sul piano della determinazione del tributo. Con l'Irap, invece, la possibilità di deduzione dal reddito professionale dei contributi in questione determinerebbe anche un minor tributo regionale. La pronuncia di legittimità n. 2781/01 recepita nella sentenza in esame aveva generato entusiasmo anche per altre categorie professionali. Senza addentrarci troppo nella questione, occorre però precisare che i contributi versati dai notai sono calcolati diversamente: infatti essi si determinano sui cosiddetti onorari reperiatori e non sul reddito dichiarato, come avviene per altri professionisti.

Va ricordato, poi, che l'Amministrazione finanziaria non

solo non ha preso atto della posizione dei giudici della Cassazione, ma anzi, con la risoluzione n. 79/E del 2002, si è spinta fino a non ritenere condivisibile l'indirizzo giurisprudenziale sancito dalla Corte. In quella sede, infatti, il Fisco ha ribadito la propria posizione e affermato che i costi deducibili per un professionista sono solo quelli che hanno una connessione funzionale con i compensi che ne derivano.

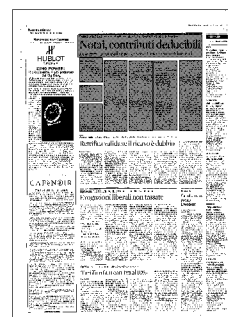
E allora che fare? La Cassazione attraverso le proprie pronunce interpreta la legge nell'ambito di un giudizio di legittimità, mentre le risoluzioni ministeriali rappresentano un documento interno all'Amministrazione finanziaria e sono privi di forza normativa.

Tanto premesso, occorre però fare i conti con un Fisco spesso interessato agli inutili contenziosi e che in fase di accertamento applica non certo l'interpretazione di legittimità ma quella di prassi. Insomma, se si vuole dedurre la previdenza notarile dal reddito professionale, il notaio dovrà mettere in conto un sicuro contenzioso futuro in caso di accertamento fiscale.

## Lo stralcio

■ **Ordinanza n. 1939 depositata il 27 gennaio 2009**

Il primo motivo di ricorso con cui si deduce violazione e falsa applicazione degli articoli 10 e 50 del Dpr 917/86 per avere la Commissione tributaria regionale ritenuto che i contributi previdenziali e assistenziali versati alla Cassa del Notariato siano da considerare costi inerenti l'attività professionale e pertanto deducibili ai sensi dell'articolo 50 citato è manifestamente infondato, non ravvisando il Collegio ragioni per discostarsi dal principio enunciato dalla Corte secondo cui «I contributi previdenziali e assistenziali versati in ottemperanza a disposizioni di legge sono deducibili in sede di determinazione del reddito professionale ai sensi dell'articolo 50, comma 1, Dpr 29 settembre 1973 n. 597, il quale consente..., la deduzione delle spese inerenti all'esercizio dell'arte o professione...



**Modalità di presentazione.** Sciolto il dubbio di uno studio legale

# Dichiarazioni di intento, l'originale non è necessario

\*\*\* La presentazione delle dichiarazioni di intento presso gli uffici doganali è validamente effettuata anche mediante l'invio a mezzo fax o con altro mezzo telematico: in questo senso si è espressa l'Area centrale gestione tributi dell'agenzia delle Dogane su un quesito (formulato dallo Studio legale Armella e Associati), relativo all'individuazione del corret-

## NIENTE CARTA

L'invio agli uffici con fax o altro sistema telematico soddisfa appieno il requisito della forma scritta

to modus operandi da parte degli operatori.

La richiesta di chiarimenti è stata dettata dalla necessità di verificare la prassi adottata da un Ufficio periferico, che richiedeva agli esportatori abituali di presentare l'originale cartaceo delle dichiarazioni di intento volte a ottenere la non applicazione dell'imposta sul valore aggiunto, laddove gli operatori ricorrevano a strumenti diversi, quali il fax o l'in-

vio di una e-mail.

Nella propria risposta del 2 gennaio scorso (protocollo n. 68939/RU/ACGT/AD), l'Agenzia centrale ha ribadito che l'invio delle dichiarazioni di intento ai competenti uffici doganali tramite fax o con altro mezzo telematico «soddisfa il requisito della forma scritta e il procedimento deve essere compiuto con tale documentazione senza richiedere né attendere l'originale in forma cartacea».

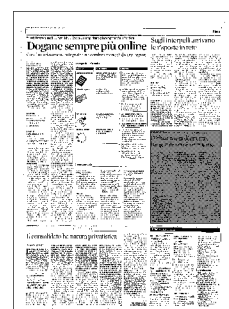
Si tratta di un utile chiarimento che scioglie i dubbi evidentemente ancora esistenti in taluni uffici doganali e si colloca sulla strada della semplificazione procedurale che l'agenzia delle Dogane ha intrapreso per accelerare le operazioni doganali onde consentire agli operatori di ottenere tempi il più possibile contenuti e una riduzione dei costi.

Del resto, in ambito comunitario si è ormai definitivamente avviato un processo virtuoso di informatizzazione delle operazioni doganali, destinato a realizzare in tempo reale gli scambi di informazioni tra Uffici doganali e tra questi e gli operatori circa lo stato di ciascuna attività e la relativa con-

clusione, con la possibilità di riscontro tramite internet (si pensi al controllo dell'esito dell'esportazione tramite il numero Mrn su Aida).

È utile ricordare, circa la posizione espressa dall'Agenzia centrale, che ai sensi delle disposizioni vigenti, l'invio delle dichiarazioni di intento da parte degli esportatori abituali ai propri fornitori può essere validamente espletata con mezzi diversi da quello cartaceo, a condizione però che i dati trasmessi siano "materializzati" in documenti che abbiano lo stesso contenuto per il soggetto emittente e per il suo destinatario.

Inoltre, ai sensi dell'articolo 1, comma 1, lettera c), del decreto legge 746/83, l'intento di avvalersi della facoltà di effettuare acquisti in qualità di esportatore abituale senza applicazione dell'Iva deve essere manifestato mediante la predisposizione di un'apposita dichiarazione prima dell'effettuazione dell'operazione, dunque al momento della cessione delle merci, dovendosi invece escludere la possibilità di una emissione della dichiarazione medesima successivamente a tale momento.



\* FOCUS FISCALE \*

# Il consolidato ha natura privatistica

di **Marco Versiglioni** \*

**I**l modello Consolidato fiscale Cnm 2009 (ora disponibile all'indirizzo [www.agenziaentrate.gov.it](http://www.agenziaentrate.gov.it)), recependo le novità della Finanziaria 2008 sugli interessi passivi, offre lo spunto per indagarne la natura giuridica e per svilupparne le implicazioni sui distinti piani di rilevanza, legale e costituzionale, della soggettività tributaria. Non è chiaro (si veda il Sole 24 Ore del 26 e del 27

**IL MODELLO CNM 2009 Confermato che occorre vagliare le tesi che attribuiscono soggettività passiva solo alle singole società**

gennaio), infatti, se la possibilità di abbattimento del reddito complessivo di gruppo introdotta dal comma 7 dell'articolo 96 del Tuir costituisce una facoltà pienamente disponibile. Occorre pertanto vagliare, alla luce di questa norma e dei principi costituzionali, le tesi dominanti che attribuiscono la soggettività passiva (solo) alle singole consolidate, ritenendo che a queste potrebbe essere sempre riferito, a priori, il presupposto d'imposta: con logica giuridico-pratica (reale), come ritiene la dottrina prevalente, o con logica giuridico-teorica (proporzionale), come affermano le fonti ministeriali.

La possibilità di sfruttare eccedenze di Rol di altre società aderenti al consolidato può considerarsi una di quelle situazioni soggettive attive che, essendo condizionate al verificarsi di determinati eventi, futuri e incerti, costituiscono mere aspettative aleatorie, legalmente indeterminate e non già diritti, legalmente predefiniti. Così, non c'è una differenza rilevante tra la suddetta possibilità e altre analoghe situazioni da consolidamento.

Neppure per le eccedenze di Rol possono esistere corrispondenze *ex lege* tra il vantaggio di una parte e lo svantaggio dell'altra parte. Semmai, la disciplina

degli interessi passivi rende ancor più evidente l'indole privatistica del consolidato fiscale; infatti, il termine «può» contenuto nel comma 7 dell'articolo 96 lascia ritenere che sia prevista una facoltà disponibile sotto ogni profilo (*an, quis, quando, quomodo e quantum*). Questa ulteriore spinta verso la disposizione fa riemergere il problema di un possibile contrasto con l'articolo 53 della Costituzione e induce a porre due premesse, una costituzionale e una teoretica.

L'articolo 53, laddove correla strettamente il termine «tutti» al termine «loro», prescrive al legislatore l'univoca riferibilità del presupposto d'imposta al "suo" soggetto passivo, rendendo quindi la soggettività passiva indisponibile all'autonomia dei privati come effetto voluto. La seconda premessa è che il concetto di obbligazione implica un collegamento univoco e reversibile fatto-soggetto.

Ora, preso atto che anche per gli interessi passivi (come già per le perdite, per i redditi minimi e le abrogate rettifiche di consolidamento) non esiste un'equazione legale («predeterminata») che esprime in "moneta fiscale" l'eccedenza di Rol trasferita, potrebbe recuperarsi l'idea che nel consolidato nazionale la soggettività passiva non sia determinata a priori, ma sia determinabile a posteriori.

Quando il presupposto non è *ex lege* riferibile in modo univoco e reversibile ai singoli partecipanti (ossia è unitario), la soggettività passiva dovrebbe riconoscersi al "consolidato". In tal caso, la consolidante non avrebbe alcun obbligo legale di rivalsa (o di restituzione) e l'accordo di consolidamento avrebbe natura aleatoria (si pensi al consolidato che "fonde" redditi ordinari, perdite e/o redditi minimi rilevanti). Quando, invece, il presupposto è *ex lege* riferibile in modo univoco e reversibile a ciascuno dei partecipanti (ossia non è unitario), la soggettività passiva dovrebbe riconoscersi ai singoli partecipanti. In questo caso, la consolidante avrebbe un obbligo legale di rivalsa e l'accordo di consolidamento

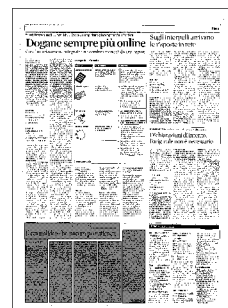
avrebbe natura accertativa (si pensi al consolidato che "somma" solo redditi ordinari).

Se si ammette quest'idea, quando l'attribuzione di un'eccedenza di Rol non pregiudica la pubblicistica riferibilità del presupposto alle singole società aderenti, la società che beneficia del vantaggio dovrebbe (*ex lege*) restituire l'imposta non dovuta per fatti o situazioni riferibili ad altri e l'accordo di consolidamento (accertativo) sarebbe caratterizzato dalla clausola *rebus sic stantibus*.

Se, invece, l'attribuzione di un'eccedenza di Rol pregiudica la pubblicistica riferibilità del presupposto alle singole società aderenti, la società che beneficia del vantaggio dovrebbe pagare la somma convenuta tramite un accordo di consolidamento (compositivo) caratterizzato dalla clausola *pacta sunt servanda*. È solo quest'attitudine del sistema a connettere elasticamente l'obbligazione d'imposta secondo il modo con cui i fatti giuridici si verificano nel caso concreto che rende il citato comma 7 rispettoso dell'articolo 53 della Costituzione.

\* Associato di diritto tributario nell'Università di Perugia

A CURA DI  
**Associazione nazionale tributaristi italiani (Anti)**



Professionisti e imprese determineranno reddito e imposta sostitutiva attraverso il quadro CM

# Minimi al debutto nell'Unico

## Dalle plusvalenze alle rimanenze finali: ecco come procedere

PERIODO D'IMPOSTA 2008	
<b>PERSONE FISICHE</b> <b>2009</b> Finanziaria 2009	
<b>QUADRO CM</b> Reddito dei soggetti con regime dei minimi (Legge finanziaria 2008)	
<b>Determinazione del reddito</b>	CM1 Costi ereditati CM2 Totale componenti positivi CM3 Rimanenza finali 2007 CM4 Differenza (CM2 - CM3) CM5 Totale componenti negativi CM6 Reddito lordo (o perdita) CM7 Costi di previdenzialità e assistenziali CM8 Reddito netto CM9 Perdite pregresse CM10 Reddito (o netto delle perdite) soggetto ad imposta sostitutiva CM11 Imposta sostitutiva 20%
<b>Determinazione dell'imposta</b>	CM12 Crediti di imposta CM13 Imposta netta CM14 Riscatto d'account CM15 Imposta a debito CM16 Imposta a credito CM17 Esenzione di rimanenze di cui al rigo CM3 CM18 Esenzione contributi previdenziali e assistenziali di cui al rigo CM7 (riportare tale importo nel quadro RP)
<b>Perdite non compensate</b>	CM19 Perdite relative al periodo d'imposta cui si applica la presente dichiarazione Perdite riportate senza limiti di tempo

Pagine a cura  
DI ANDREA BONGI

Il reddito dei contribuenti minimi trova spazio nel modello Unico 2009-Persone fisiche. Al nuovo e particolare regime introdotto dalla Finanziaria 2008 è infatti dedicato un apposito quadro, denominato appunto CM (contribuenti minimi) attraverso il quale imprenditori e professionisti determineranno il reddito 2008 e l'ammontare dell'imposta sostitutiva.

Le istruzioni alla compilazione del nuovo quadro dedicano ampio spazio al particolare trattamento delle plusvalenze e delle minusvalenze realizzate dai soggetti minimi, allo scomputo delle rimanenze finali 2007, alla deduzione diretta del reddito e fino a capienza dello stesso, dei contributi previdenziali e assistenziali pagati, della compensazione e del riporto delle perdite conseguite sia in periodi minimi che in epoca precedente.

Il quadro per la determinazione del reddito dei soggetti in regime dei minimi è contenuto nel terzo

fascicolo del modello Unico 2009 PF, assieme ai classici quadri per la determinazione del reddito d'impresa e di lavoro autonomo.

Il quadro è estremamente sintetico e si suddivide essenzialmente in due sezioni: una dedicata alla determinazione del reddito imponibile del soggetto minimo, l'altra dedicata invece alla determinazione dell'importo dell'imposta sostitutiva eventualmente dovuta. Chiude il quadro una terza sezione dedicata alle perdite d'impresa e/o di lavoro autonomo non compensate che possono essere riportate ai periodi d'imposta successivi.

Prima di cimentarsi nella compilazione del quadro i soggetti minimi dovranno predisporre un prospetto extracontabile nel quale riepilogheranno le componenti positive e negative conseguite nell'anno 2008. I soggetti minimi infatti, essendo esonerati dalla tenuta della contabilità, dovranno determinare il loro reddito unicamente sulla base delle fatture emesse e ricevute e dei documenti di spesa, che dovranno conservare e mettere a disposizione dell'ufficio per eventuali

accertamenti. Un prospetto di riepilogo costi/ricavi dell'anno 2008 sarà quindi, nella maggior parte dei casi, più che opportuno. Un conto economico per cassa, magari su un foglio excel, sarà più che sufficiente allo scopo.

Sia che il soggetto minimo eserciti un'attività d'impresa che di lavoro autonomo, il reddito imponibile sarà in ogni caso costituito dalla differenza fra l'ammontare dei ricavi o compensi percepiti nel periodo d'imposta e quello delle spese sostenute nel periodo stesso, con imputazione delle suddette componenti unicamente sulla base del «principio di cassa». Come ricordano le istruzioni alla compilazione del quadro CM,

l'imputazione delle spese, (dei ricavi e dei compensi deve avvenire sulla base del momento di effettiva percezione del ricavo o compenso, nonché di effettivo sostenimento del costo o della spesa.



Sulla base del principio di cassa concorreranno alla formazione del reddito d'impresa o di lavoro autonomo dei contribuenti minimi anche le eventuali plusvalenze o minusvalenze realizzate sui beni strumentali per l'esercizio dell'attività.

Preliminarmente alla compilazione dei righe di determinazione del reddito i contribuenti minimi dovranno anche identificarsi specificando, attraverso la barratura delle apposite caselle poste a lato del quadro, la natura dell'attività svolta fra quella di «impresa» e di «lavoro autonomo».

**DETERMINAZIONE DEL REDDITO.** La sezione del quadro si apre con l'indicazione del totale dei componenti positivi percepiti nel corso del 2008 dai soggetti minimi da indicare nel rigo CM2. Costituiscono componenti positivi sia i corrispettivi conseguiti per cessioni di beni e prestazioni di servizi alla cui produzione o scambio è diretta l'attività dell'impresa sia l'ammontare lordo complessivo dei compensi in demaro e in natura derivanti dall'attività professionale o artistica percepiti nell'anno. I compensi riscossi, ricordano le istruzioni, dovranno essere indicati al netto degli eventuali contributi previdenziali o assistenziali posti a carico del soggetto che li corrisponde. Si tratta generalmente della quota di contributi integrativi da indicare in fattura da parte dei professionisti dotati di cassa previdenza (Dottori commercialisti, avvocati, geometri, etc). Fa eccezione invece la rivalsa Inps del 4% addebitata a titolo definitivo ai committenti dai professionisti iscritti nella gestione separata che costituisce

invece parte integrante dei compensi e deve essere indicata nel rigo CM2. Oltre a queste componenti positive di reddito i soggetti minimi dovranno altresì indicare l'ammontare delle sopravvenienze attive realizzate, quello delle plusvalenze conseguite nel corso dell'esercizio 2008 nonché gli altri componenti positivi riscossi nel periodo d'imposta.

Concorreranno a formare il reddito da assoggettare a im-

posta sostitutiva anche le eventuali rimanenze finali relative al periodo d'imposta 2007, che costituiscono un componente reddituale negativo da dedurre prioritariamente dall'ammontare dei componenti positivi e fino a capienza degli stessi. L'eventuale eccedenza delle rimanenze 2007 rispetto al totale dei componenti positivi dovrà essere indicata nel rigo CM17 per essere utilizzata nei successivi periodi d'imposta. In tale ipotesi nel rigo CM4 occorrerà indicare la cifra «zero» alla differenza fra componenti positivi e rimanenze 2007.

Nel rigo CM5-totale dei componenti negativi, i contribuenti minimi indicheranno: le somme pagate nel 2008 per l'acquisto di materie prime, sussidiarie, semilavorati e merci; il 50% delle spese sostenute per i beni a uso promiscuo quali autoveicoli, telefonia fissa e mobile, ciclomotori, etc; il totale dei canoni di leasing pagati; le spese per omaggi, vitto e alloggi; il costo di acquisto dei beni strumentali; le sopravvenienze passive e le altre spese sostenute nel periodo d'imposta.

Opportunamente le istruzioni alla compilazione del quadro ricordano che per i contribuenti minimi, dato il particolare regime di determinazione del reddito, non risultano mai applicabili le deduzioni forfetarie per spese non documentate, quali per esempio, quelle concesse per gli intermediari di commercio.

Una delle particolarità del regime dei minimi è costituita dalla deduzione dal reddito d'impresa o di lavoro autonomo dei contributi previdenziali e assistenziali versati nel periodo d'imposta. L'importo totale dei contributi previdenziali pagati deve essere indicato nella colonna 1 del rigo CM7 mentre nella colonna 2 del medesimo rigo si provvederà a indicare l'importo dei contributi che trova capienza nel reddito indicato al rigo CM6. L'eventuale eccedenza di contributi previdenziali pagati dal soggetto minimo rispetto al reddito conseguito dovrà essere indicata invece nel rigo CM18 e potrà eventualmente essere dedotta dal reddito com-

plessivo del contribuente, secondo gli ordinari criteri, attraverso al compilazione del quadro RP del modello Unico 2009 PF.

**PLUSVALENZE E MINUSVALENZE.** Regole particolari governano la determinazione di queste componenti per i soggetti minimi.

Così come il prezzo pagato per l'acquisto di un bene strumentale durante la vigenza del regime dei minimi costituisce un costo deducibile, anche l'intero corrispettivo riscosso in sede di cessione di un bene strumentale acquistato in costanza del regime genera plusvalenza imponibile.

Quando invece oggetto di cessione in costanza di regime dei minimi è un bene strumentale acquistato in periodi precedenti all'ingresso nel regime, allora la plusvalenza o la minusvalenza dovrà essere determinata avendo a riferimento la differenza fra il corrispettivo conseguito e il costo non ammortizzato del bene quale risultante alla fine dell'esercizio precedente a quello di ingresso nei minimi.

Naturalmente anche ai fini dell'imputazione temporale di queste componenti di reddito deve preliminarmente essere

considerato il principio di cassa sulla base del quale, per esempio, la riscossione frazionata di una plusvalenza fa sì che la stessa sia imputata pro-quota agli esercizi nei quali avviene la riscossione stessa.

**MINIMI E PERDITE.** Le perdite generate in periodi d'imposta precedenti a quello d'ingresso nel regime dei minimi potranno essere computate in diminuzione dal reddito minimo secondo le ordinarie regole previste nel Tuir. Il rigo CM9 è destinato quindi ad accogliere le perdite d'impresa o di lavoro autonomo indicate nelle apposite sezioni del modello Unico 2008 redditi 2007.

Le perdite formatesi nel regime dei minimi, pari alla differenza negativa da indicare al rigo CM6, andranno invece indicate nel rigo CM19, colonna 1, se riportabili nei periodi d'imposta

successivi ma non oltre il quinto o nella colonna 2 del medesimo rigo qualora abbiano i requisiti per essere riportabili senza limiti temporali.

**LA DETERMINAZIONE DELL'IMPOSTA.** Al reddito conseguito dal soggetto minimo al netto delle eventuali perdite pregresse indicato nel rigo CM10 si dovrà applicare l'imposta sostitutiva del 20%. Dall'ammontare di tale imposta il soggetto minimo potrà scomputare eventuali crediti d'imposta da indicare nelle colonne del rigo CM12 (riacquisto prima casa, redditi prodotti all'estero, altri crediti d'imposta).

Nel rigo CM15 i soggetti minimi dovranno poi indicare l'ammontare complessivo delle ritenute d'acconto subite determinando poi per differenza con l'imposta netta. Il conseguente debito o credito d'imposta dovrà poi essere indicato rispettivamente nei righe CM15 e CM16. Nell'ipotesi di eccedenza delle ritenute subite rispetto all'imposta sostitutiva netta, il credito d'imposta potrà essere utilizzato in compensazione ai sensi dell'articolo 17 del dlgs n. 241/97 con necessità di riporto nel quadro RX del modello Unico 2009 al rigo RX14, colonna 1.

Nell'ipotesi in cui il soggetto minimo non possieda altre tipologie di reddito, trattandosi di un regime soggetto a imposta sostitutiva, il modello Unico 2009 si esaurirà con la compilazione del frontespizio, del Quadro CM ed eventualmente del quadro RX. Se invece il soggetto minimo possiede anche altri redditi, quali per esempio, di lavoro dipendente, da fabbricati ecc, allora il Quadro CM sarà inserito nel più ampio novero di quadri compilati all'interno del modello Unico 2009.

# A ciascuno il suo CM

**P**er comprendere meglio il funzionamento del nuovo Quadro CM dedicato ai contribuenti minimi, abbiamo ipotizzato 4 casi pratici per ognuno dei quali sono compilati gli appositi righi del modello. Si tratta di due esercenti attività d'impresa, un commerciante e un artigiano, e di due liberi professionisti di cui uno è iscritto alla cassa previdenziale di categoria mentre il secondo, privo di cassa di categoria, è iscritto alla gestione separata Inps per i lavoratori autonomi.

**CASO 1 - IL COMMERCIANTE AL DETTAGLIO.** La particolarità del caso di specie è costituita dalla presenza delle rimanenze finali di merci e prodotti al 31/12/07 per 5.000 euro. Per espressa previsione normativa i soggetti che aderiscono al nuovo regime forfetario introdotto dalla Finanziaria 2008, devono prioritariamente dedurre dall'ammontare dei componenti positivi e fino a concorrenza degli stessi le eventuali rimanenze finali formatesi nell'esercizio precedente a quello di ingresso nel regime dei minimi. Nel nostro caso l'ammontare delle rimanenze finali 2007 è inferiore al valore dei componenti positivi e quindi può essere portato in diminuzione dallo stesso senza problemi. Se invece l'ammontare delle rimanenze finali 2007 fosse stato superiore all'importo dei componenti positivi conseguiti in regime dei minimi l'ecedenza si sarebbe dovuta indicare nel rigo CM17 per essere portata in deduzione dai componenti positivi dell'esercizio successivo. Tornando all'esempio formulato, la deduzione delle rimanenze 2007 dal totale dei componenti positivi evidenzia una differenza positiva (rigo CM4) pari a euro 20.000, dalla quale si deducono poi i componenti negativi ossia i costi sostenuti dal commerciante per acquisti di prodotti, spese per servizi e quant'altro necessario allo svolgimento dell'attività.

Dal reddito lordo di euro 12.000 indicato al rigo CM7 il commerciante al dettaglio deduce anche i contributi previdenziali pagati durante il 2008 alla gestione Inps di appartenenza. Nell'esempio si è ipotizzato che l'importo degli stessi sia pari all'importo fisso dovuto sul reddito minimale. Il reddito netto soggetto all'imposta sostitutiva del 20% risulta quindi pari a euro 9.224 mentre l'imposta sostitutiva ad esso afferente ammonta esattamente a euro 1.845.

**CASO 2 - L'ARTIGIANO.** La particolarità del secondo esempio è costituita dal fatto che l'artigiano esaminato ha conseguito una plusvalenza da cessione di un bene strumentale acquistato in costanza di regime dei minimi pari a euro 1.000. Tale importo, interamente riscosso nell'anno 2008, concorrerà alla formazione del totale dei componenti positivi da indicare al rigo CM2 assieme ai ricavi conseguiti e riscossi nello svolgimento della sua attività. Anche in questo caso si è considerato quale importo deducibile per contributi previdenziali e assistenziali quello dei contributi dovuti sul minimale per la gestione inps degli artigiani. Quindi l'artigiano avrà pagato e dedurrà dal reddito assoggettabile a imposta sostitutiva del 20%, un importo pari a euro 2.764. Se la cessione del bene strumentale avesse riguardato un bene acquistato in periodi d'imposta antecedenti quello

di ingresso nel regime dei minimi, il criterio di determinazione della plusvalenza avrebbe dovuto tener conto del costo non ammortizzato del bene risultante alla fine del periodo d'imposta antecedente all'ingresso nel regime forfetario.

**CASO 3 - IL DOTTORE COMMERCIALISTA.** Il professionista è iscritto alla cassa di previdenza della categoria e ha subito, sull'intero importo dei compensi riscossi nel 2008, la ritenuta d'acconto del 20%. Il suo reddito lordo è pari a

euro 16.500 ed è dato dalla differenza fra i compensi riscossi nel 2008 e le spese e gli altri componenti negativi inerenti all'attività pagati nel corso dell'anno 2008.

Da tale reddito si sottraggono i contributi soggettivi pagati alla cassa di previdenza di categoria che, per ipotesi, coincidono con il minimale di contribuzione. Naturalmente anche per i professionisti in regime dei minimi, al pari di tutti gli altri professionisti dotati di cassa di previdenza, non risultano deducibili i contributi integrativi addebitati in fattura ai propri committenti. Il reddito netto tassabile a imposta sostitutiva risulta quindi pari ad euro 14.240 mentre l'imposta a esso afferente è pari a euro 2.848.

Da tale importo il dottore commercialista in regime dei minimi potrà scalare l'ammontare delle ritenute d'acconto subite sui compensi riscossi nel 2008. Per effetto di tale scomputo il commercialista minimo chiuderà la propria posizione con un credito di euro 2.152, appositamente evidenziato nel rigo CM16. Tale importo potrà essere utilizzato in compensazione nel modello F24 ai sensi dell'articolo 17 del dlgs n.241/97, previo riporto del credito stesso nel quadro RX al rigo RX14, colonna 1.

**CASO 4 - IL PROFESSIONISTA SENZA CASSA PREVIDENZA.** Qui il lavoratore autonomo non dispone di una cassa di previdenza di categoria e quindi si è iscritto alla gestione separata presso l'Inps. Ciò comporta di poter riaddebitare in fattura ai propri committenti un importo a titolo di rivalsa dei contributi previdenziali dovuti dal professionista pari al 4% dei compensi stessi. A differenza della rivalsa dei contributi integrativi effettuata dal dottore commercialista del caso precedente e di tutti gli altri professionisti iscritti alle proprie casse previdenziali di categoria, la rivalsa del 4% della gestione sepa-



rata Inps concorre alla formazione del totale dei componenti positivi

da indicare al rigo CM2. Questa circostanza, valevole per tutti i professionisti iscritti alla gestione separata Inps, è opportunamente ribadita anche nelle istruzioni ministeriali alla compilazione del Quadro CM dove appunto si specifica che l'ammontare della maggiorazione del 4% addebitata ai committenti in via definitiva, ai sensi dell'art. 1, comma 212, legge n.662/96, non va considerata alla stregua dei contributi previdenziali e costituisce parte integrante dei compensi da indicare nel rigo CM2. Per quanto riguarda invece i contributi integrativi addebitati in fattura dai professionisti iscritti alle casse di previdenza di categoria le istruzioni alla compilazione del quadro CM precisano invece come i compensi riscossi nell'anno da indicare al rigo CM2, siano al netto dei contributi previdenziali e assistenziali posti dalla legge a carico del soggetto che li corrisponde.

Tornando al caso del libero professionista senza cassa quanto detto fa sì che l'ammontare dei componenti positivi indicati nel rigo CM2 sia pari al totale dei compensi (euro 20.000) e della rivalsa del 4% (800).

Naturalmente anche le ritenute d'acconto subite dal professionista in oggetto saranno state commisurate al totale dei compensi e della rivalsa Inps e quindi risulteranno pari al 20% della somma dei due importi, ossia di 20.800 euro. Anche in questo caso l'effetto delle ritenute d'acconto subite dal professionista sarà quello di far chiudere il quadro CM con un credito d'imposta utilizzabile in compensazione o riportabile all'esercizio successivo.

Gli esempi esaminati confermano alcune delle considerazioni già espresse in sede di commento alla nuova disciplina dei contribuenti minimi introdotta dalla legge finanziaria per il 2008 (legge 244/2007).

In particolare la coincidenza fra l'aliquota dell'imposta sostitutiva e quella delle ritenute d'acconto subite dai lavoratori autonomi determinerà, nella maggioranza dei casi, un credito d'imposta. Tale credito peraltro potrà trovare difficilmente una compensazione salvo i casi in cui il professionista non possieda altri redditi oppure sia esso stesso sostituto d'imposta nei confronti di altri liberi professionisti.



**Caso 1**

*Commerciante al dettaglio con rimanenze finali nel 2007 e contributi Inps pagati sul minimale*

Rigo	Descrizione	Importo
CM2	Totale componenti positivi	25.000
CM3	Rimanenze finali 2007	5.000
CM4	Differenza (CM2-CM3)	20.000
CM5	Totale componenti negativi	8.000
CM6	Reddito lordo	12.000
CM7	Contributi previdenziali e assistenziali	2.776
CM8	Reddito netto	9.224
CM11	Imposta sostitutiva 20%	1.845
CM15	Imposta a debito	1.845

**Caso 2**

*Artigiano con ricavi per euro 22.000, plusvalenza realizzata di euro 1.000 per cessione bene strumentale 2008 e contributi Inps pagati sul minimale*

Rigo	Descrizione	Importo
CM2	Totale componenti positivi (compreso plusv.)	23.000
CM3	Rimanenze finali 2007	0
CM4	Differenza (CM2-CM3)	23.000
CM5	Totale componenti negativi	7.000
CM6	Reddito lordo	16.000
CM7	Contributi previdenziali e assistenziali	2.764
CM8	Reddito netto	13.236
CM11	Imposta sostitutiva 20%	2.647
CM15	Imposta a debito	2.647

**Caso 3**

*Dottore commercialista con compensi soggetti a ritenuta d'acconto e iscritto alla cassa previdenza della categoria*

Rigo	Descrizione	Importo
CM2	Totale componenti positivi (al netto cpa)	25.000
CM3	Rimanenze finali 2007	0
CM4	Differenza (CM2-CM3)	25.000
CM5	Totale componenti negativi	8.500
CM6	Reddito lordo	16.500
CM7	Contributi previdenziali e assistenziali (soggettivi)	2.260
CM8	Reddito netto	14.240
CM11	Imposta sostitutiva 20%	2.848
CM14	Ritenute d'acconto (20% su 25.000)	5.000
CM16	Imposta a credito	2.152

**Caso 4**

*Lavoratore autonomo con compensi soggetti a ritenuta d'acconto iscritto alla gestione separata Inps*

Rigo	Descrizione	Importo
CM2	Totale componenti positivi (compreso rivalsa 4%)	20.800
CM3	Rimanenze finali 2007	0
CM4	Differenza (CM2-CM3)	20.800
CM5	Totale componenti negativi	4.800
CM6	Reddito lordo	16.000
CM7	Contributi previdenziali e assistenziali	2.600
CM8	Reddito netto	13.400
CM11	Imposta sostitutiva 20%	2.680
CM14	Ritenute d'acconto (20% su 20.800)	4.160
CM16	Imposta a credito	1.480

Con la Finanziaria 2009 prorogate di altri 12 mesi le agevolazioni fiscali del 36%

# Conviene ristrutturare fino al 2011

## L'ammontare degli interventi non deve superare i 48 mila €

Pagine a cura  
DI EFREM C. LONGONI

**P**rorogate fino al 2011 le agevolazioni fiscali del 36% per le opere di ristrutturazione in edilizia e l'Iva agevolata. È quanto previsto con l'approvazione della Finanziaria per l'anno 2009.

Il comma 15 dell'articolo 2 modifica infatti il testo dei commi 17 e 18 dell'articolo 1 della legge 244 del 2007 (Finanziaria 2008) che avevano già disposto la proroga per gli anni 2008, 2009 e 2010 delle detrazioni fiscali Irpef delle spese sostenute per gli interventi di recupero del patrimonio edilizio, per l'acquisto di immobili facenti parte di fabbricati ristrutturati da imprese di costruzione o da cooperative edilizie e l'applicazione dell'aliquota Iva agevolata al 10%.

Per l'acquisto di unità immobiliari ristrutturate l'agevolazione viene riconosciuta in misura pari al 25% del corrispettivo di vendita dell'unità immobiliare, nel limite massimo di 48.000 euro, da ripartire in dieci quote annuali di pari importo.

Le detrazioni spettano pertanto anche per le prestazioni sostenute nell'anno 2011 e nel caso di acquisto di immobili facenti parte di fabbricati interamente ristrutturati da imprese di

costruzione e da cooperative edilizie nel caso in cui i lavori siano terminati entro il 31 dicembre 2011 e l'alienazione dell'immobile o la sua assegnazione avvenga entro il 30 giugno 2012.

Le condizioni per usufruire delle agevolazioni fiscali relative alla detrazione del 36% sono: il limite massimo di spesa su cui calcolare la detrazione è di 48 mila euro.

Tale limite è stato innalzato dal 1° gennaio 2008 ed è riferibile alla singola unità immobiliare anche se intestata a più soggetti, i quali dovranno ripartire in proporzione l'intero ammontare (esempio marito e moglie

intestatari dello stesso immobile, possono calcolare la detrazione per complessivi 48 mila euro); la percentuale di detrazione d'imposta è come detto fissata al 36%; la detrazione deve essere ripartita in 10 anni.

Tuttavia se i costi sono sostenuti da soggetti anziani, di età non inferiore a 75 e 80 anni, titolari di un diritto reale sull'immobile oggetto dell'intervento edilizio, la ripartizione va effettuata rispettivamente in cinque e tre quote annuali.

Se i lavori sono semplice prosecuzione di interventi di ristrutturazione relativi alla stessa unità immobiliare iniziati negli anni precedenti, ai fini del calcolo del limite massimo delle spese detraibili occorre tenere conto delle spese già sostenute; il beneficio è subordinato all'emissione da parte dell'impresa che ha eseguito i lavori di fattura dettagliata che evidenzia il costo della manodopera utilizzata.

Il limite massimo di spesa spetta con riferimento alla singola unità immobiliare. L'effetto di tale disposizione è che qualora più soggetti realizzino interventi di ristrutturazione sulla stessa unità abitativa sarà riconosciuto un unico limite di spesa pari a 48 mila euro da ripartire tra i vari aventi diritto alla

detrazione.

Allo stesso modo per le spese relative alle pertinenze dell'abitazione il limite di spesa è riconducibile all'intera unità immobiliare, escludendo che per le pertinenze si possa computare un ulteriore autonomo limite di spesa. Il limite di spesa di 48 mila euro è da riferirsi all'unità abitativa e alle sue pertinenze unitariamente considerate (ris. 181/08).

Il diritto alla detrazione spetta nei limiti dell'imposta dovuta per l'anno in questione.

Pertanto l'importo eccedente non può essere chiesto a rimborso né essere conteggiato in diminuzione dell'imposta dovuta per gli anni successivi.

Esempio: se la quota de-



traibile è pari a 950 euro in dieci anni e l'Irpef trattenuta o dovuta per l'anno è di 700 euro, la quota residua di 150 euro non può essere recuperata in alcun modo.

La detrazione compete per le spese sostenute effettivamente sostenute nell'anno.

Per gli interventi effettuati da parte dei condomini sulle parti comuni degli edifici la detrazione spetta al singolo condomino nel limite della quota a lui imputabile (da lui versata entro i termini di presentazione della dichiarazione) dell'anno in cui l'amministratore ha effettuato il bonifico bancario.

## *Estesa a più soggetti la fruibilità della detrazione*

**Possono fruire della detrazione non solo i proprietari ma tutti coloro che vantino diritti reali sugli immobili oggetto di ristrutturazione e ne abbiano sostenuto le relative spese. In particolare: proprietario e nudo proprietario; titolare di un diritto reale di godimento (usufrutto, uso, abitazione e superficie; locatario e comodatario; soci di cooperative; soci delle società semplici; imprenditori individuali, per gli immobili non strumentali o merce.**

**Il familiare convivente del possessore o detentore dell'immobile che abbia sostenuto la spesa, può usufruire dell'agevolazione se risultino effettivamente a suo carico le spese dei lavori già al momento dell'avvio della procedura coincidente con l'invio della dichiarazione di inizio lavori all'amministrazione finanziaria.**

**Non è necessario che l'abitazione nella quale convivono «familiare» e intestatario dell'immobile costituisca per entrambi l'abitazione principale, mentre è necessario che i lavori stessi siano effettuati su una delle abitazioni nelle quali si esplica il rapporto di convivenza. I bonifici devono essere eseguiti e le fatture intestate al soggetto che chiede di usufruire del diritto alla detrazione. Sono definiti familiari il coniuge, i parenti entro il terzo grado, gli affini entro il secondo grado (art. 5 del Tuir).**

Le misure del decreto anti-crisi sulla detrazione del 55% per la riqualificazione energetica

# Spese ripartite in cinque anni

Uno schema delle spese	
Intervento detraibile	Valore massimo detrazione
Spese di riqualificazione energetica di edifici esistenti, che consentano di ottenere un valore limite di fabbisogno di energia primaria annuo inferiore di almeno il 20% rispetto ai valori riportati nelle tabelle di cui all'allegato C del decreto 19 febbraio 2007	100.000 euro
Interventi sull'involucro di edifici esistenti, su parti o unità immobiliari, riguardanti strutture opache verticali, finestre comprensive di infissi, delimitanti il volume riscaldato, verso l'esterno e verso vani non riscaldati	60.000 euro
Installazione di pannelli solari per la produzione di acqua calda per usi domestici o industriali e per la copertura del fabbisogno di acqua calda in piscine, strutture sportive, case di ricovero e cura, istituti scolastici e università	60.000 euro
Sostituzione di impianti di climatizzazione invernale, integrale o parziale, con impianti dotati di caldaie a condensazione e contestuale messa a punto del sistema di distribuzione	30.000 euro

**R**esta salva la detrazione per le spese effettuate nell'anno 2008.

In sede di conversione è stato, infatti, modificato il contenuto del decreto legge 185 nel quale era prevista, anche per le spese sostenute nell'anno 2008, la necessità della preventiva presentazione di una dichiarazione all'Agenzia delle entrate. Cancellato, pertanto, il rischio per l'anno 2008 di vedersi annullata la possibilità di detrazione delle spese già sostenute con la possibilità di utilizzare «solo» la detrazione del 36%, con il limite previsto per tali spese di 48 mila euro, pur rimanendo validi i limiti di spesa previsti per la tipologia di spesa effettuata. Confermate

invece le previsioni, contenute nell'art. 6 del dl 185, per gli anni 2009 e 2010. Una riscrittura del decreto attuativo del 19 febbraio 2007 prevede, infatti, la necessità per i soggetti che effettuano spese nell'anno 2009 di inviare un'apposita domanda

all'Agenzia delle Entrate sulla base di un futuro provvedimento. Solo se tale domanda sarà accolta, cioè se i fondi stanziati saranno sufficienti, il contribuente potrà detrarre le spese sostenute. Le istanze verranno accolte dalla Agenzia del-

le Entrate fino a esaurimento dei fondi e in base all'ordine cronologico di invio.

Sarà pertanto consigliabile, dall'anno in corso, per scongiurare la possibilità di perdere integralmente il beneficio alla detrazione attivando preventivamente oltre alle procedure necessarie per il riconoscimento della detrazione del 55% anche le procedure per il riconoscimento della detrazione del 36%. Essa infatti, pur riconoscendo una detrazione minore («spalmata» in un periodo di 10 anni) e

con il rischio di non vedere riconosciute le eventuali spese superiori al tetto massimo di 48 mila euro, almeno permetterà il recupero di parte delle spese effettuate qualora la domanda per la detrazione del 55% non venisse accolta. Vero è che per limitare il rischio di superamento del tetto massimo e l'eventualità che la domanda sia rifiutata in un periodo di imposta, pare consigliabile, ove possibile, dilazionare il pagamento in due periodi d'imposta (ricordiamo infatti che per il riconoscimento delle spese resta valido il principio di cassa).

Novità anche sulla ripartizione delle spese. Dal 2009 si rende infatti obbligatorio suddividere la detrazione della spesa in cinque anni, con un evidente impatto su eventuali calcoli di valutazione per la possibile incapienza.

Viene infatti nuovamente



modificata la possibilità di ripartire le suddette spese

inizialmente fissata obbligatoriamente in tre anni (2007), successivamente lasciata alla discrezionalità del contribuente che poteva scegliere per un periodo variabile dai 3 ai 10 anni (per il 2008) e ora nuovamente riportata ad un periodo fisso di 5 anni.

• **Interventi agevolabili.** È prevista una detrazione dalle imposte sui redditi in misura pari al 55% delle spese sostenute per gli interventi di riqualificazione energetica sugli edifici esistenti, o su unità immobiliari esistenti di qualsiasi categoria catastale, anche rurali, posseduti o detenuti che prevedano un risparmio energetico.

Le spese agevolabili sono: spese di riqualificazione energetica di edifici esistenti; interventi sull'involucro di edifici esistenti, su parti o unità immobiliari, riguardanti strutture opache verticali, finestre comprensive di infissi, delimitanti

il volume riscaldato, verso l'esterno e verso vani non riscaldati; installazione di pannelli solari per la produzione di acqua calda per usi domestici o industriali e per la copertura del fabbisogno di acqua calda in piscine, strutture sportive, case di ricovero e cura, istituti scolastici e università; sostituzione di impianti di climatizzazione invernale, integrale o parziale, con impianti dotati di caldaie a condensazione e contestuale messa a punto del sistema di distribuzione.

## *Per i documenti serve l'asseverazione di un tecnico*

**Per ottenere l'agevolazione è necessario: acquisire l'asseverazione di un tecnico abilitato che attesti la rispondenza dell'intervento ai requisiti richiesti; acquisire e trasmettere all'Enea entro sessanta giorni dalla fine dei lavori l'attestato di certificazione energetica o di qualificazione energetica e la scheda informativa relativa agli interventi realizzati. Tali documenti devono essere redatti, dopo aver eseguito gli interventi, da un tecnico abilitato che può essere lo stesso che produce l'asseverazione; effettuare il pagamento delle spese sostenute per l'esecuzione degli interventi mediante bonifico bancario o postale dal quale risulti la causale del versamento, il codice fiscale del beneficiario della detrazione e il numero di partita Iva, ovvero il codice fiscale del soggetto a favore del quale il bonifico è effettuato; conservare ed esibire, previa richiesta degli uffici finanziari, tutta la documentazione.**

**Nel caso di interventi su parti comuni degli edifici deve essere conservata anche copia della delibera assembleare e della tabella millesimale di ripartizione delle spese.**

***Per non perdere il beneficio è consigliabile, dall'anno in corso, attivare anche le procedure per il riconoscimento della detrazione del 36%***

Nella circolare n. 2/09 dell'Agenzia delle entrate tutte le indicazioni per far valere il diritto

# Famiglie, una tantum generosa

## Sconto anche ai disoccupati e ai titolari di indennità di mobilità

### L'erogazione anche a marzo

Il bonus va richiesto al sostituto d'imposta (il datore di lavoro) o all'ente pensionistico.

Con riferimento al termine di presentazione della richiesta al sostituto d'imposta, con emendamento presentato in sede di conversione del decreto-legge n. 185 del 2008, è stato previsto lo spostamento dello stesso dal 31 gennaio al 28 febbraio, qualora il beneficio sia richiesto sulla base del numero di componenti del nucleo familiare e del reddito complessivo familiare riferiti al periodo d'imposta 2007. Per tutti i casi in cui il beneficio non possa essere erogato dal sostituto, la richiesta può essere presentata all'agenzia delle entrate.

In tabella è riportata l'agenda aggiornata circa i termini per inoltrare le richieste.

Per quanto concerne i termini di erogazione, la normativa individua date diverse a seconda che l'anno preso a riferimento sia il 2007 o il

2008, nonché a seconda del tipo di soggetto incarico alla liquidazione (impresa, pa, ente pensionistico). In particolare, se l'anno di riferimento è il 2007, i sostituti d'imposta diversi dalle p.a. e dagli enti pensionistici erogano il beneficio a febbraio secondo l'ordine cronologico di presentazione delle istanze.

Tuttavia, secondo l'Agenzia, in considerazione dello spostamento al 28 febbraio del termine di presentazione dell'istanza, si deve ritenere parimenti differito di un mese (dal 28 febbraio al 31 marzo) il termine ultimo per l'erogazione del bonus; gli enti pensionistici e le p.a. erogano il beneficio entro marzo, seguendo sempre l'ordine cronologico di presentazione delle istanze.

I lavoratori che non avranno ricevuto il bonus per insufficienza del monte ritenute disponibili, sono tenuti a presentare apposita domanda all'agenzia delle entrate.

Per consentire tale adempimento i sostituti, in caso di mancata erogazione del bonus, devono darne tempestiva informazione al richiedente.

Pagina a cura  
DI DANIELE CIRIOLI

**B**onus famiglia a famiglie larghe. Ne hanno diritto anche i disoccupati nonostante non siano titolari di reddito da lavoro dipendente o da pensione (titolarità che rappresenta la condizione fondamentale di accesso all'una tantum erogabile soltanto nel 2009). Non solo. Il diritto al bonus non è da negarsi neppure se all'interno della famiglia c'è la presenza di soggetti (purché non si tratti del richiedente) possessori di redditi diversi, come quelli derivanti da attività commerciali o di lavoro autonomo non esercitate abitualmente. Le precisazioni, in vista della scadenza del primo termine di richiesta del beneficio (fissata al 28 febbraio), sono arrivate dall'agenzia delle entrate nella circolare n. 2/2009.

**Bonus speciale alle famiglie.** Introdotta quale misura anticrisi dal dl n. 185/2008 per il solo anno 2009, questo bonus straordinario è riconosciuto ai nuclei familiari a basso reddito i cui componenti siano titola-

ri di determinate categorie di reddito.

L'importo del bonus varia in funzione della composizione del nucleo familiare e del reddito complessivo conseguito dai relativi componenti in un periodo di imposta che può essere, alternativamente (a scelta del richiedente) il 2007 oppure il 2008. L'importo, in particolare, varia da un minimo di 200 a massimo mille euro.

Il bonus, attribuito a uno solo dei componenti del nucleo familiare del richiedente, non costituisce reddito né ai fini fiscali né ai fini della corresponsione di prestazioni previdenziali, né per il rilascio della carta acquisti.

**Le condizioni.** Per beneficiare del bonus è necessario, in primo luogo, che il richiedente sia residente in Italia. Per gli altri componenti del nucleo familiare del richiedente (coniuge non separato, figli a carico, altri familiari a carico), invece, non è richiesta la residenza nel territorio dello Stato,

alla stessa maniera di quanto è previsto ai fini della condizione di familiare «a carico» fiscale (articolo 12 del Tuir)

Fanno parte del nucleo familiare: il richiedente; il coniuge non legalmente ed effettivamente separato, anche se fiscalmente non a carico; i figli, compresi i figli naturali riconosciuti, i figli

adottivi e gli affidati o affiliati; ogni altra persona (di quelle indicate all'articolo 433 del codice civile) che conviva con il richiedente o percepisca assegni alimentari non risultanti da provvedimenti dell'autorità giudiziaria. Il coniuge non legalmente ed effettivamente separato del richiedente fa sempre parte quindi del nucleo familiare.



I coniugi separati o divorziati o non coniugati possono costituire ciascuno un autonomo nucleo insieme ai figli. A differenza del coniuge non separato, i figli e gli altri familiari rilevano ai fini della composizione del nucleo solo se fiscalmente a carico.

Inoltre, ai fini del bonus, ogni soggetto (richiedente, coniuge, figli e altri familiari) può far parte di un solo nucleo familiare. Pertanto, ad esempio, in caso di genitori separati o divorziati o non coniugati, i figli a carico possono partecipare esclusivamente al nucleo familiare del genitore di cui siano a carico. In caso di figli a carico di entrambi i genitori, in assenza di dispo-

sizioni normative al riguardo, i genitori possono liberamente scegliere come costituire il nucleo o i nuclei. In questo caso, si precisa che il figlio che compare nel nucleo di uno dei genitori non può comparire anche nell'eventuale nucleo dell'altro. Alla stessa maniera si deve operare con riferimento agli altri familiari a carico.

Il bonus, inoltre, è concesso a condizione che il richiedente e gli altri componenti il nucleo familiare abbiano percepito redditi rientranti esclusivamente in (una o più) determinate categorie (si veda tabella).

L'agenzia, tra l'altro, ha precisato che la condizione del possesso dei redditi s'intende soddisfatta anche in presenza di redditi percepiti in sostituzione di quelli individuati dalla legge, quale per esempio l'indennità di disoccupazione o di mobilità corrisposta in sostituzione del reddito di lavoro dipendente.

### Quali redditi



### Altre indennità (di disoccupazione, mobilità, cig ecc.)

### Redditi fondiari

### Redditi diversi

### Altri redditi

### Periodo di riferimento

## REDDITO E BONUS

Il bonus è concesso a condizione che il richiedente e i componenti il nucleo familiare abbiano percepito redditi:

- di lavoro dipendente (articolo 49, comma 1, del Tuir);
- di pensione (articolo 49, comma 2, del Tuir);
- assimilati al lavoro dipendente (articolo 50, comma 1, del Tuir): compensi percepiti da soci di cooperative di produzione e lavoro, redditi derivanti da co.co.co.; remunerazione dei sacerdoti; compensi Lsu; assegni al coniuge

Il possesso di redditi percepiti in sostituzione di quelli che danno titolo al bonus è situazione che soddisfa la condizione di reddito. Si ha diritto, in tal caso, di accesso al bonus

La presenza di tali redditi è ammessa (cioè non ostacola il diritto al bonus):

- in coacervo (cioè unitamente) ad una tipologia di reddito che consente la fruizione del bonus (vedi riga: quali redditi);
- per un ammontare, riferito all'intero nucleo familiare, non superiore a 2.500 euro

Si tratta dei redditi previsti all'articolo 97, comma 1, del Tuir. Tra gli altri, le attività commerciali e di lavoro autonomo non esercitate abitualmente.

Il possesso di tali redditi non è ostacolo alla fruizione del bonus a condizione che gli stessi siano percepiti esclusivamente dai componenti il nucleo familiare diversi dal richiedente. Per converso, se il richiedente possiede questi (o anche questi) redditi è esclusa la fruizione del bonus

Il possesso di redditi diversi (di impresa, di lavoro autonomo professionale, di capitale) da parte del richiedente o di uno solo dei componenti il nucleo familiare esclude l'accesso al beneficio con riferimento a tutta la famiglia

I redditi, come la composizione (il numero) del nucleo familiare, possono essere verificati sia nel periodo d'imposta 2007 che in quello 2008

## L'AGENDA AGGIORNATA



### Richiesta al datore di lavoro o all'ente pensionistico

**28 febbraio** Termine per inoltrare la richiesta sulla base del nucleo familiare e del reddito relativi al periodo d'imposta 2007

**31 marzo** Termine per inoltrare la richiesta sulla base del nucleo familiare e del reddito relativi al periodo d'imposta 2008

### Richiesta all'Agenzia entrate (bonus non erogato dal datore di lavoro o ente pensionistico)

**31 marzo** Termine per inoltrare la richiesta sulla base del nucleo familiare e del reddito relativi al periodo d'imposta 2007

**30 aprile** Per i soggetti non tenuti a presentare la dichiarazione dei redditi, è il termine per inoltrare la richiesta sulla base del nucleo familiare e del reddito relativi al periodo d'imposta 2008

**Termine Unico o 730** Per i soggetti tenuti a presentare la dichiarazione dei redditi, la richiesta sulla base del nucleo familiare e del reddito relativi al periodo d'imposta 2008 va effettuata in sede di dichiarazione stessa

**Scambi internazionali.** Le modifiche al Codice Ue semplificano gli adempimenti alla frontiera

# Dogane sempre più online

## Con l'autorizzazione integrata una combinazione di diversi regimi

A CURA DI

**Alessandro Fruscione  
Benedetto Santacroce**

Il 2009 si è aperto per le imprese che operano con l'estero e che si rapportano con l'agenzia delle Dogane nel segno della semplificazione e della telematica. I due profili, anche se possono avere strade di attuazione distinte, trovano un punto in comune nella logica che ispira ormai da anni sia l'Unione europea, sia l'agenzia delle Dogane (si veda il Sole 24 Ore del 5 gennaio 2009).

Le semplificazioni che qui valutiamo per l'attualità dei temi riguardano: il regime per il rilascio e la gestione delle autorizzazioni per le procedure semplificate; la presentazione delle dichiarazioni di intento; il trattamento doganale e le modifiche al regime del transito.

Il regolamento (Ce) n. 1192/2008, della Commissione, del 17 novembre 2008 ha apportato rilevanti modifiche alle disposizioni di applicazione del codice doganale comunitario (regolamento Ce 2454/93), nell'ottica della semplificazione e informatizzazione delle operazioni doganali.

Le novità, che l'agenzia delle Dogane ha illustrato con la circolare 45/D del 30 dicembre 2008, riguardano essenzialmente quattro aspetti: la fissazione di regole comuni in materia di rilascio, modifica, sospensione e revoca delle autorizzazioni per le procedure di dichiarazione semplificata e di domiciliazione, al fine di garantire finalmente prassi omogenee in tutto il territorio doganale comunitario; l'individuazione di identici criteri e condizioni per la concessione delle autorizzazioni nazionali e di quelle uniche, che vengono altresì estese alle dette procedure di dichiarazione semplificata e di domiciliazione; l'adeguamento della regolamentazione del transito comunitario alle disposizioni comunitarie in materia di sicurezza tenendo conto del sistema Ncts; l'adeguamento della normativa Tir all'implementazione del sistema informatizzato (Ncts-Tir) inte-

grandolo con le norme in materia di sicurezza.

Tra le novità da segnalare vi è quella rappresentata dal nuovo istituto denominato «autorizzazioni uniche alle procedure semplificate e domiciliate per i regimi di importazione ed esportazione», disciplinato dal punto 13 dell'articolo 1 del regolamento 1192/2008: le autorizzazioni uniche (ossia quelle che interessano le amministrazioni doganali di più Stati membri), finora rilasciate solo per i regimi doganali economici e le destinazioni particolari, vengono estese anche alle dette procedure.

Inoltre, al punto 14 dell'articolo 1 viene introdotta la cosiddetta «autorizzazione integrata», espressione con cui si fa riferimento a un'autorizzazione concernente l'utilizzazione combinata di due o più dei regimi doganali delle procedure sopra menzionati: qualora tale utilizzazione debba avvenire in due o più Stati membri, tale istituto prende il nome di «autorizzazione unica integrata».

Ulteriore importante novità è costituita dall'inserimento, nell'articolo 201 delle disposizioni di applicazione del codice (Dac), di un nuovo paragrafo 3 che prevede una nuova modalità di presentazione in dogana delle merci, mediante l'istituto dello «sdoganamento centralizzato».

In sintesi, l'operatore, previa autorizzazione dell'amministrazione doganale, può presentare la dichiarazione doganale in un luogo diverso da quello in cui le merci vengono fisicamente presentate o messe a disposizione per gli eventuali controlli doganali.

Tale procedura può essere autorizzata sia tra uffici doganali posti nel medesimo Stato membro e quindi nell'ambito di una autorizzazione di carattere nazionale, sia tra uffici doganali posti in più Stati membri, cioè nel campo di applicazione delle autorizzazioni uniche alle procedure semplificate e domiciliate.

Con riguardo al regime del transito comunitario, poi, il regolamento 1192/08 modifica il testo

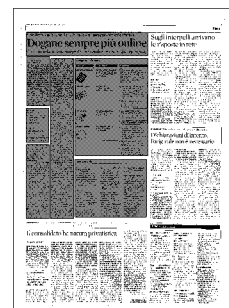
dell'articolo 347 delle disposizioni di applicazione, introducendo novità nell'utilizzo della garanzia isolata, in particolare con l'adozione di un «numero di riferimento della garanzia» da comunicare dal garante all'obligato principale e di una menzione da apporre a cura del garante che permetta di identificare i certificati di garanzia isolata non validi a fronte di spedizioni di merci fiscalmente sensibili. Inoltre, vengono sostituiti o modificati gli articoli da 358 a 363, con l'eliminazione dei riferimenti al Dau (documento amministrativo unico) che lascia il posto al Dat (documento di accompagnamento del transito) o ai messaggi scambiati con sistemi elettronici, con gli apuramenti del regime effettuati in tempo reale e con procedure di ricerca dei beni che dal 1° luglio 2009 diverranno più rapide.

### LA NOVITÀ

Il «nullaosta» unico per destinazioni particolari è ora esteso alle procedure di importazione ed esportazione





### AL CONFINE

Con lo sdoganamento centralizzato le merci possono stare in un luogo diverso da quello dove si porta il documento





## Nel segno dell'informatica

OGGETTO	RIFERIMENTO	CONTENUTO
<p><b>Dichiarazione di intento</b></p> 	<p>Nota dell'agenzia delle Dogane Area Centrale Gestione Tributi, protocollo 68939/RU/ACGT/AD datata 2/1/2009</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Presentazione delle dichiarazioni di intento presso gli uffici doganali anche mediante l'invio a mezzo fax o con altro mezzo telematico, con l'obbligo per l'Ufficio di compiere il procedimento senza chiedere né attendere l'originale cartaceo</li> </ul>
<p><b>Interpello doganale</b></p> 	<p>Circolare 1/D/09 del 12 gennaio 2009 dell'agenzia delle Dogane</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Modifiche alle procedure di interpello: le istanze degli operatori e le decisioni assunte dalle Direzioni regionali vanno trasmesse via e-mail in file word all'Area Centrale Gestione Tributi, competente a valutare la risposta e a condividerla o meno</li> <li>● Prevista la pubblicazione sul sito internet anche delle decisioni di inammissibilità, quando il parere fornito ha valenza generale</li> </ul>
<p><b>Autorizzazioni</b></p> 	<p>Introdotte dal Regolamento Ce 1192/08 (in vigore dal 1° gennaio 2009)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Autorizzazioni uniche (articolo 1, punto 13, del regolamento 1192/08)</li> <li>● Autorizzazioni integrate (articolo 1, punto 14, del regolamento 1192/08)</li> <li>● Nuove disposizioni per le autorizzazioni alle procedure semplificate e domiciliate</li> </ul>
<p><b>Regime del transito</b></p> 	<p>Introdotta dal Regolamento Ce 1192/08 (in vigore dal 1° luglio 2009)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Nuovi articoli 365 e 365-bis delle disposizioni di applicazione del Codice doganale (Dac): riduzione dei termini per l'avvio delle procedure di ricerca nel transito comunitario e nuova disciplina dello scambio di informazioni tra Stati membri</li> <li>● Articolo 450-bis delle Dac: ridotto da 10 a 7 mesi il termine di insorgenza dell'obbligazione doganale nel transito</li> <li>● Articolo 450-quater delle Dac: ridotto da 12 a 9 mesi il termine per la notifica al garante in caso di mancato appuramento del regime</li> </ul>

## Il regolamento Ce

### Il regolamento

■ Il regolamento (CE) n. 1192/2008 istituisce le autorizzazioni uniche per le procedure di dichiarazione semplificata e le procedure di domiciliazione e prevede nuove disposizioni per le procedure semplificate citate, per il transito comunitario e per le operazioni TIR

### Gli obiettivi

■ Fissare regole comuni in materia di rilascio, modifica, sospensione e revoca delle autorizzazioni per le procedure di dichiarazione semplificata e di domiciliazione al fine di garantire prassi omogenee su tutto il territorio doganale della Comunità;

■ stabilire identici criteri e condizioni per la concessione delle autorizzazioni nazionali e quelle uniche per le procedure di

dichiarazione semplificata e di domiciliazione;

■ adeguare la regolamentazione del transito comunitario alle disposizioni comunitarie in materia di sicurezza tenendo conto del sistema NCTS;

■ adeguare la normativa TIR all'implementazione del sistema informatizzato (NCTS-TIR) integrandolo con le norme in materia di sicurezza

### Le autorizzazioni uniche

■ Il regolamento comunitario si occupa delle «autorizzazioni uniche alla procedure semplificate e domiciliati per i regimi di importazione ed esportazione». La definizione di autorizzazione unica (che interessa le amministrazioni doganali di più Stati membri) finora applicata ai soli regimi doganali economici e alle destinazioni particolari è stata

estesa anche alle procedure di dichiarazione semplificata e domiciliata

### Le autorizzazioni integrate

■ Inoltre, il regolamento comunitario introduce il concetto di autorizzazione integrata. Con tale denominazione si intende un'autorizzazione in cui vi è la combinazione di due o più dei regimi doganali o delle procedure semplificate. Le autorizzazioni integrate possono trovare applicazione sia in ambito nazionale che sovranazionale (nella forma delle autorizzazioni uniche integrate). L'elemento di maggiore novità e che caratterizza l'istituto delle autorizzazioni uniche alle procedure semplificate e domiciliati è rappresentato dall'introduzione di una nuova modalità di presentazione in dogana delle merci

# Sugli interpelli arrivano le risposte in rete

Con la circolare 1/D del 12 gennaio scorso l'agenzia delle Dogane è intervenuta per risolvere alcune criticità in tema di diritto di interpello emerse nell'esperienza applicativa. Le nuove disposizioni incidono su taluni aspetti procedurali con precisazioni di indubbio interesse.

Innanzitutto, le Direzioni regionali dovranno trasmettere all'Area centrale gestione tri-

## IL FLUSSO

Le Direzioni regionali devono trasmettere all'area centrale sia le istanze presentate sia le decisioni adottate

buti-Ufficio per i servizi all'utente e per i traffici di confine, via e-mail e con la massima tempestività, mediante file in formato word, sia le istanze di interpello presentate dagli operatori, sia le decisioni adottate nell'ambito della propria competenza e non dovranno più inviare alle consorelle le suddette decisioni.

Viene pertanto a cadere il preesistente sistema che prevedeva la partecipazione delle

decisioni alle altre Direzioni regionali, disciplinato dal punto 6 della circolare 25/D del 19 giugno 2001: la pubblicità sarà comunque ampiamente assicurata in quanto il menzionato Ufficio per i servizi all'utente provvederà a curare la pubblicazione sul sito internet dell'agenzia delle Dogane delle decisioni assunte, come già previsto dalle ulteriori disposizioni emanate con la circolare 24/D del 10 agosto 2007.

Dalla pubblicazione saranno comunque escluse le risposte relative ad istanze dichiarate inammissibili.

Per queste ultime, la circolare 1/D/09 prevede comunque la pubblicazione sul sito qualora venga reso un parere che rivesta una rilevanza generale ovvero si connoti per un problema di particolare valenza: la valutazione in ordine alla pubblicazione della risposta oppure no, in tali casi, compete all'Area centrale gestione tributi.

Viene poi rimarcata, in special modo, la procedura (confermata rispetto al passato) che prevede in capo all'Ufficio per i servizi all'utente dell'Area gestione tributi - una volta ricevuta tutta la documentazione relativa all'inter-

pello da parte della Direzione regionale investita del quesito - i compiti di verifica circa il corretto inquadramento dell'istanza tra quelle di interpello e la sussistenza dei presupposti per la declaratoria di inammissibilità, ove questa sia la decisione adottata a livello periferico.

Se invece l'istanza è stata decisa nel merito, l'Ufficio in questione invierà la decisione all'Area dell'Agenzia centrale competente per materia, Area che, con la massima tempestività e comunque entro 120 giorni dal ricevimento, dovrà comunicare alla Direzione regionale l'eventuale diverso avviso sulla pronuncia, specificandone le ragioni, in modo che la posizione espressa a livello centrale possa contribuire all'eventuale rettifica da parte della competente Direzione regionale.

Nel caso in cui l'Area centrale non abbia fatto conoscere il proprio diverso avviso entro i menzionati 120 giorni, la decisione adottata dalla Direzione regionale si intenderà condivisa. La circolare 1/D/09 si applica a tutte le istanze di interpello già proposte, qualunque sia lo stadio dell'istruttoria in cui si trovano.

