

Rassegna del 02/03/2009

...	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Disoccupazione, indennità ampia	Nespoli Emanuela	1
...	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	L' intesa apre alla Cassa straordinaria	Em.N.	4
...	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Proroga di un anno per la "solidarietà" che riduce l'orario	Maccarone Giuseppe	5
...	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Le tappe dell'accordo prima dei licenziamenti	Nespoli Emanuela	6
...	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Il curatore è esonerato dai contributi aggiuntivi	Em.N	8
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Scip2, gli enti previdenziali devono pagare 1,7 miliardi per riavere le case invendute - L'istituto si ricompra le case	Fossati Saverio	9
MINISTRO	Sole 24 Ore	La finanza creativa non ripete il successo	...	11
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Per sei milioni di famiglie l'esame del "riccometro" - Corsa all'Isee per 6 milioni di famiglie	Dell'Oste Cristiano	12
POLITICHE FISCALI	Giornale	Come pagare meno tasse - Ecco tutti i segreti per pagare meno tasse	Verlicchi Laura - Marin Diego L	15
...	Stampa	Fondi pensione meglio in Italia che in America	Maggi Giauco	21
...	Corriere della Sera Economia	Se il consorzio fa l'export	Trovato Isidoro	22
...	Corriere della Sera Economia	Il Brambilla - Ma l'Ice avverte: niente improvvisazioni	Morganti Franco	23
...	Corriere della Sera Economia	"Primo obiettivo difendersi dai falsi"	Caruso Paola	24
...	Sole 24 Ore	Zaia: "Sulle multe latte c'è stata disinformazione"	Mastrantonio Alessandro	25
...	Corriere della Sera Economia	La media impresa - "Distretti superati, noi il nuovo modello"	Comelli Elena	26
...	Corriere della Sera Economia	Pelle - "Reggeremo l'urto, la qualità paga"	Avitabile Michele	27
...	Repubblica Affari&Finanza	Consumi - Il 2 per cento del Pil finisce nella pattumiera. Ma c'è un modo per evitarlo	Fabris Giampaolo	28
...	Corriere della Sera Economia	La multinazionale è donna - Donne e manager? Più facile nelle multinazionali d'Italia	Sacchi Maria_Silvia	29
...	Corriere della Sera Economia	Il metodo: cento domande al cuore del sistema-Paese	M.S.S	35
...	Corriere della Sera Economia	L'onda parte dal "personale"	Amidani Livia Alberti - Sacchi Maria Silvia	36
...	Corriere della Sera Economia	Ora servono quote rosa soft - Ora più coraggio: servono quote "soft"	Ferrera Maurizio	37
...	Repubblica Affari&Finanza	Salini "l'africano" trova la formula: Grandi opere nel Continente Nero	Nigro Vincenzo	38
...	Repubblica Affari&Finanza	La crisi fa crescere il factoring, ma le imprese lamentano i costi	Benna Christiana	40
...	Corriere della Sera	Ticket sui farmaci, la giungla dei costi - Salute, la caccia ai farmaci nella giungla dei ticket	De Bac Margherita	42
...	Corriere della Sera	Al confine tra Lazio e Toscana I malati non sono tutti uguali	Gasperetti Marco	45
...	Corriere della Sera Economia	Il portafoglio che viaggia al 6%	Marvelli Giuditta	47

EDITORIALI	Repubblica Affari&Finanza	Ottovolante - Bisogna aspettare ancora nelle Borse ci saranno molte false partenze	Turani Giuseppe	49
MINISTRO	Corriere della Sera Economia	Cinque ricette per resistere - Una crisi senza fine: 5 ricette per salvarsi	Marvelli Giuditta	50
MINISTRO	Corriere della Sera Economia	Cavalcare l'arrivo dei "salva banche"	Angelini Davide	54
...	Repubblica Affari&Finanza	La crisi pesa sui patrimoni serviranno nuovi capitali	Greco Andrea	56
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Il selvaggio Est di Unicredit - Il selvaggio Est di Unicredit: 17 Paesi e un rischio default	Righi Stefano	58
MINISTRO	Corriere della Sera Economia	Quelle aziende con i bilanci sopravvalutati - Le banche, i Tremonti-bond e quei bilanci sopravvalutati	Mucchetti Massimo	61
...	Repubblica Affari&Finanza	Focus - I tre punti di forza delle banche italiane	D'Apice Vincenzo	63
POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	Bpm, chi corre per il vertice - Bpm, la sfida di Salvatori al regno di Mazzotta	Puledda Vittoria	64
POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	Intervista a Giovanni Perissinotto - "Bancassurance: la festa è finita" - "Si scioglierà il rapporto tra banche e assicurazioni"	Panara Marco	66
MINISTERO	Sole 24 Ore	Le banche ora fanno la fila - L'aumento Enel scalda le banche	Serafini Laura	71
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Banda larga, Vodafone è già contro Telecom - Banda larga, Vodafone è già contro Telecom	Segantini Edoardo	72
MINISTRO	Repubblica Affari&Finanza	Telecom: Bernabè mai più senza rete	Carli Stefano	74
...	Stampa	Scaroni: Eni arriverà prima in Iraq	Grassia Luigi	76
...	Repubblica Affari&Finanza	Utility: il nordovest sogna un polo da 15 miliardi attorno ad Edison	Pagni Luca	78
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Acea "francese" e le spine di Alemanno - Acea "alla francese", le spine di Alemanno	Foschi Paolo	80
...	Corriere della Sera Economia	Il sindaco Paroli "sfiducia" Capra	Tondelli Jacopo	82
...	Corriere della Sera Economia	Moretti separa l'alta velocità - Treni, anche Moretti vuole la "bad company"	Puato Alessandra	83
POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	Dinastie. Il ritorno dei Romiti - Voglia di dinastia: il ritorno dei Romiti	Turani Giuseppe	86
...	Unita'	La Bce pronta a ridurre i tassi fino al livello record dell'1,5%	...	88
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Corriere della Sera Economia	Wall Street aspetta le sopravvissute	Cometto Maria_Teresa	89
...	Corriere della Sera Economia	Intervista ad Alain Bokobza - "Sarà un'altra stagione di passione"	M.Sab	91
...	Corriere della Sera Economia	Merz, l'ultimo gnomo che sa tenere il segreto - Merz, l'ultimo gnomo che sa tenere il segreto	Miglierina Tomas	93
...	Corriere della Sera Economia	Ubs, tocca a Grùbel placare Obama	Righi Stefano	95
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Repubblica Affari&Finanza	Rattner, lo zar alla guida dell'auto Ue - Rattner, o "zar" per decidere i destini dell'auto americana	Zampaglione Arturo	96
...	Sole 24 Ore	Aig, parte il terzo salvataggio - Aig, dalla Fed altri 30 miliardi	Valsania Marco	99
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Repubblica Affari&Finanza	Time square - Gli equilibrismi di Obama come salvare le banche senza perdere il consenso	Zampaglione Arturo	100

ECONOMIA INTERNAZIONALE	Repubblica Affari&Finanza	Megatrend - Risanare il presente pensando al futuro	Cesarano Antonio	10 1
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Corriere della Sera Economia	America Schapiro, la Sec e il risveglio del guardiano - Schapiro, la Sec e il risveglio del guardiano	Gaggi Massimo	10 2
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Uffici tributari sommersi dalle domande sull'elusione - Le Entrate sorvegliano mille grandi imprese	Mobili Marco - Iorio Antonio	10 4
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Pochi controlli, ma in un caso su tre scatta la denuncia	...	10 8
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	Accertamenti fiscali da manuale	Seperso Andrea	10 9
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	Pressing verifiche sugli immobili	Villa Norberto	11 1
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	Prova diabolica per contrastare l'attività ispettiva	...	11 3
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	Ricavi in nero, la distribuzione occulta si presume	...	11 5
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	Verifiche da manuale	Longoni Marino	11 7
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	Ad alta voce - Linea diretta tra gdf e procure. Rischio penale su elusione, criteri di competenza e inerenza	Ripa Giuseppe	11 8
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	Intervista a Giuseppe Vicanolo - Un colpo secco a sommerso e frodi	Saturno Silvana	12 0
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Corriere della Sera Economia	Offshore - La stangata dei paradisi fiscali agli evasori	Caizzi Ivo	12 2
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Gli interpelli antielusivi raggiungono gli ordinari	A.I - M.Mo	12 3
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	Interpello con effetto potenziato	Liburdi Duilio	12 5
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	Istanze preventive. Definiti gli step	...	12 7
...	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Vecchio fallimento, nuovi "salvataggi"	Bonsignore Roberto - Freddi Lorenzo	12 9
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Avvisi di liquidazione condonabili	Strazzulla Maria_Grazia	13 0
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	La sostitutiva non salva i soci	Landuzzi Fabio	13 1
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Per i "piccoli" riserve con poche regole	Meneghetti Paolo	13 3
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Via d'uscita con la trasparenza	Pellegrino Sergio	13 4
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	Iva, benefici ampi a chi ristruttura	Ricca Franco	13 5
MINISTERO	Italia Oggi Sette	Vantaggi anche per gli edifici residenziali pubblici	...	13 7
MINISTERO	Italia Oggi Sette	Non conta nè il tipo nè la destinazione	...	13 8
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	Unico Sc, c'è un prospetto in più	Bonghi Andrea	14 0
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	Quattro ipotesi sulle nuove regole	...	14 2

Ammortizzatori sociali

IL REDDITO DEI LAVORATORI

A progetto. Una tantum del 10% del reddito per i collaboratori alla scadenza

L'accordo Stato-Regioni. Giovedì scorso l'ok tecnico della Conferenza unificata

Disoccupazione, indennità ampia

Gli strumenti di tutela si estendono a crisi provvisorie e all'apprendistato

IN DEROGA

Vale per tutto il 2009 la possibilità di iscriversi alle liste di mobilità per gli ex dipendenti delle piccole imprese

L'IMPEGNO

Per avere diritto al sostegno bisogna dichiarare di essere pronti a una nuova occupazione o a un percorso formativo

Emanuela Nespoli

Il decreto anti-crisi (Dl 185/08 convertito con la legge 2/09) interviene, in materia di ammortizzatori sociali, da un lato introducendo misure in deroga alla vigente normativa, dall'altro estendendo alcune misure di sostegno del reddito a soggetti che non rientrano nel campo di applicazione della cassa integrazione e della mobilità.

Allo scopo di finanziare i nuovi interventi a sostegno del reddito, il Governo ha stanziato, per l'anno in corso e per i tre seguenti, appositi fondi e gli stessi potranno essere concessi non oltre i limiti delle risorse a ciò destinate: poco più di 7 miliardi nel biennio 2009-2010. In un breve excursus delle misure introdotte, si segnala, in primo luogo, la possibilità di beneficiare dell'indennità di disoccupazione (sia con requisiti normali che ridotti) anche in caso di sospensione temporanea dell'attività lavorativa per crisi aziendali o occupazionali. L'indennità è concessa, per un periodo massimo di 90 giorni nell'anno solare, ai lavoratori che non dipendono da aziende che possono beneficiare della Cigs e che sono in possesso dei requisiti contributivi necessari per fruire della disoccupazione. Sono esclusi dal beneficio, tra gli altri, i lavoratori assunti con contratto di lavoro a tempo parziale verticale. In via sperimentale, per il triennio 2009-2011, potrà essere riconosciuto anche agli apprendisti un trattamento analogo. L'erogazione del beneficio, dalla data di entrata in vigore di un apposito decreto attuativo, sarà subordinata a un intervento integrativo, pari almeno al 20% dell'indennità, a carico degli enti bilaterali previsti dalla con-

trattazione collettiva.

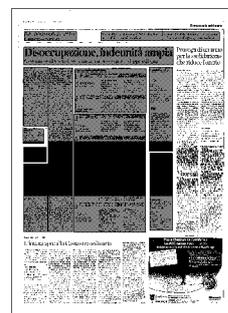
Sempre in via sperimentale, per il triennio 2009-2011, è previsto un sostegno del reddito anche in favore dei collaboratori a progetto. Tali soggetti possono ricevere, alla scadenza del progetto, una somma, liquidata in un'unica soluzione, pari al 10% del reddito percepito nel corso dell'anno precedente che comunque non può eccedere l'ammontare stabilito dalla norma. Possono tuttavia fruire del beneficio esclusivamente i collaboratori a progetto in possesso di tutti i requisiti previsti dalla legge, tra i quali, ricordiamo, l'essere iscritti in via esclusiva alla "gestione separata" Inps, l'aver svolto la propria attività in regime di monocommittenza e l'aver raggiunto determinate soglie retributive e contributive. Sempre nei limiti dei fondi stanziati per la copertura finanziaria, viene prevista la possibilità di erogare, ai lavoratori che non beneficino del trattamento di mobilità, un trattamento di ammontare equivalente all'indennità di mobilità in caso di licenziamento, per un periodo massimo di 8 mesi (10 mesi per i lavoratori di età pari o superiore a 50 anni). Per i lavoratori che beneficiano di tale indennità le disposizioni in materia di disoccupazione si applicano limitatamente alla contribuzione figurativa.

Viene altresì prorogata sino al 31 dicembre 2009 la norma transitoria che prevede la possibilità per i lavoratori dipendenti di aziende con meno di 15 dipendenti, licenziati per giustificato motivo oggettivo, di iscriversi nelle liste di mobilità. Anche per il 2009, è prorogato l'accesso al-

la Cigs e alla mobilità alle imprese commerciali e alle agenzie di viaggio e turismo con oltre 50 dipendenti e alle imprese di vigilanza con più di 15 dipendenti. È prevista, infine, nei limiti delle risorse finanziarie stanziare per l'anno 2009, la possibilità che gli interventi di Cigs e di mobilità in deroga, già concessi in base alla Finanziaria 2008, vengano prorogati, qualora i piani di gestione delle eccedenze abbiano comportato una riduzione almeno del 10% del numero dei lavoratori destinatari dei trattamenti scaduti nel 2008. La proroga sarà disposta sempre con Dm e comporterà il riconoscimento di un trattamento ridotto, rispetto a quello iniziale, del 10% in occasione della prima proroga, del 30% per la seconda e del 40% per le successive.

Degna di nota è anche la previsione generale circa la necessità, per i lavoratori destinatari dei trattamenti di sostegno del reddito, di sottoscrivere una dichiarazione di immediata disponibilità al lavoro o ad un percorso di riqualificazione professionale per poter fruire di qualsiasi trattamento. La dichiarazione viene acquisita dall'Inps che, come precisa l'accordo tra Stato e Regioni del 12 febbraio (al quale, peraltro, giovedì scorso la Conferenza Stato-Regioni ha dato l'ok tecnico), eroga il sostegno al reddito per la parte imputata ai fondi nazionali (con accantonamento della contribuzione figurativa) e trasmette, per via telematica, alle Regioni, l'elenco dei lavoratori beneficiari degli ammortizzatori in deroga. Appare utile segnalare, infine, che siamo in attesa del

decreto ministeriale che definirà le modalità di attuazione degli interventi.



L'identikit della Cigs



Le cause

- Ristrutturazione, riorganizzazione o conversione aziendale;
- Crisi aziendale;
- Procedure concorsuali (fallimento, amministrazione straordinaria, concordato preventivo o liquidazione coatta amministrativa).



Il campo di applicazione

- Aziende industriali (anche edili), aziende appaltatrici di servizi di mensa o ristorazione e dei servizi di pulizia con più di 15 dipendenti nel semestre precedente la presentazione della domanda;
- Imprese commerciali, di spedizione e trasporto, agenzie di viaggio e turismo che occupano più di 200 dipendenti (50 fino al 31 dicembre 2009), esclusi gli apprendisti e gli assunti con contratto di formazione;
- Imprese di vigilanza con più di 15 dipendenti;
- Aziende di trasporto aereo.

Destinatari

- Operai, intermedi, impiegati e quadri che abbiano un'anzianità di servizio di almeno 90 giorni alla data della richiesta;
- Soci di cooperative di produzione e lavoro;
- Giornalisti professionisti dipendenti da case editrici e agenzie di stampa a diffusione nazionale
- Esclusi dirigenti, apprendisti e lavoratori a domicilio.



Durata massima

- 12 mesi (prorogabili di altri 12 fino al 31 dicembre 2009) in caso di crisi aziendale;
- 12 mesi (prorogabili di altri 6) in caso di procedure concorsuali;
- 24 mesi in caso di riorganizzazione, ristrutturazione e riconversione aziendale (con possibilità di due proroghe di 12 mesi ciascuna).
- Complessivamente non può superare i 36 mesi in un quinquennio.

La mappa aggiornata degli strumenti

1

CIGO - Cassa integrazione guadagni ordinaria

13 settimane

Prorogabili fino a 12 mesi

Intervento di integrazione salariale a carico dell'Inps a sostegno delle imprese in difficoltà che garantisce al lavoratore un reddito sostitutivo della retribuzione in caso di sospensione o riduzione

dell'attività produttiva dovuta ad eventi temporanei non imputabili all'imprenditore o ai lavoratori. Viene corrisposta al massimo per 13 settimane (prorogabili fino a 12 mesi).

2

CIGS - Cassa integrazione guadagni straordinaria

Inps

Reddito sostitutivo in caso di ristrutturazione

Intervento di integrazione salariale a carico dell'Inps a sostegno delle imprese in difficoltà che garantisce al lavoratore un reddito sostitutivo della retribuzione in presenza di

una delle cause espressamente previste dalla legge (ristrutturazione, riorganizzazione o conversione aziendale, crisi aziendale e procedure concorsuali).

3

Indennità di mobilità

12 mesi

**Dei quali almeno 6
effettivamente lavorati**

Indennità mensile a carico dell'Inps volta a sostenere il reddito dei lavoratori licenziati al termine delle procedure collettive di riduzione del personale che abbiano

un'anzianità aziendale di 12 mesi di cui almeno 6 effettivamente lavorati. Spetta solo ai lavoratori dipendenti di società che possono beneficiare della Cigs.

4

CIGS e mobilità in deroga

31/12/2009

Misure anti-crisi

Il ministro del Lavoro, di concerto con il ministro dell'Economia può concedere, entro il 31 dicembre 2009, in deroga alla normativa vigente, trattamenti di Cigs e di mobilità, sulla base di specifici accordi in sede governativa, intervenuti entro il 15 giugno 2009, che recepiscono le intese stipulate in sede

istituzionale e territoriale entro il 20 maggio 2009:

a) nel caso di programmi finalizzati alla gestione di crisi occupazionali anche con riferimento a settori produttivi e ad aree regionali definiti con gli accordi stipulati;
b) al personale dipendente di società di gestione aeroportuale e di società da queste derivate.

5

Indennità di disoccupazione

8 mesi

**12 mesi per i lavoratori
che hanno superato
i 50 anni di età**

Indennità mensile a carico dell'Inps che spetta ai lavoratori che siano stati licenziati o sospesi da aziende colpite da eventi temporanei non causati né dai lavoratori né dal datore di lavoro (crisi aziendali o occupazionali) che non rientrano nel campo di applicazione dei trattamenti di integrazione salariale. Non spetta ai lavoratori che si dimettano volontariamente, a meno che non si tratti di dimissioni per giusta causa. Requisiti ordinari: per ottenerla

bisogna essere iscritti nelle liste dei disoccupati presso il Centro per l'impiego nonché assicurati all'Inps da almeno due anni e avere almeno 52 contributi settimanali nel biennio precedente la data di cessazione del rapporto di lavoro.

Durata: viene corrisposta al massimo per 8 mesi (12 per coloro che hanno superato i cinquanta anni di età). Ai lavoratori sospesi spetta nel limite massimo di 90 giorni nell'anno solare.

6

Contratti di solidarietà

L'orario

**Riduzione concordata
anche sulla retribuzione
(massimo per 24 mesi)**

Accordi collettivi aziendali stipulati con i sindacati aderenti alle confederazioni maggiormente rappresentative sul piano nazionale, finalizzati alla riduzione concordata dell'orario di lavoro (e proporzionalmente della retribuzione) al fine di evitare, in tutto o in parte, una riduzione della manodopera occupata. I lavoratori coinvolti hanno diritto

a un trattamento di integrazione salariale, a carico dell'Inps di ammontare pari al 60% del trattamento retributivo perso a seguito della riduzione di orario. Durata: il trattamento integrativo viene corrisposto al massimo per 24 mesi. Fino al 31 dicembre 2009 possono stipulare contratti di solidarietà anche le imprese non rientranti nel campo di applicazione della Cigs.

Sospensione. I termini

L'intesa apre alla Cassa straordinaria

IL CALENDARIO

L'accordo necessario
per fruire della deroga
va attivato entro il 20 maggio
e recepito dal Governo
entro la metà di giugno

Il panorama degli strumenti ampliati da recenti interventi legislativi si completa con la cassa integrazione straordinaria, con cui i lavoratori vengono sospesi dalla propria attività lavorativa in caso di contrazione dell'attività aziendale dovuta a una situazione di crisi o di profondi riassetti del sistema produttivo. I dipendenti coinvolti non sono, dunque, licenziati, ma solo sospesi. Il datore di lavoro, se altermine o nel corso del periodo ritenga di non poter reimpiegare tutti i lavoratori sospesi, potrà tuttavia avviare una procedura per il loro licenziamento.

La legge individua le cause che legittimano la richiesta di Cigs (crisi aziendale; processi di ristrutturazione, riorganizzazione e conversione aziendale; procedure concorsuali) e i datori di lavoro che ne possono beneficiare. In ragione del susseguirsi di frammentari interventi legislativi, il campo di applicazione della Cassa continua a variare. A oggi possono richiedere l'intervento della Cigs le imprese industriali, edili e affini, le imprese appaltatrici di servizi mensa o pulizia che abbiano più di 15 dipendenti mediamente impiegati nel semestre precedente la domanda; le imprese commerciali e le agenzie di viaggio e turismo con più di 200 dipendenti (limite ridotto a 50 dipendenti sino al 31 dicembre 2009); le imprese di vigilanza con più di 15 dipendenti e le imprese di trasporto aereo.

Fuori da questi casi, in virtù di una norma transitoria contenuta nella Finanziaria 2009 (che ricalca una disposizione già contenuta nella Finanziaria 2008), è comunque prevista la possibilità di beneficiare della Cigs in deroga, entro il 31 dicembre 2009, in presenza di programmi di gestione di crisi occupazionali. Presupposto necessario per il riconoscimento del beneficio "in deroga" è il raggiungimento di un'intesa in sede istituzionale e territoriale entro il

20 maggio 2009, recepita in accordi stipulati in sede governativa entro il 15 giugno 2009.

Con numerosi Dm sono stati definiti i requisiti per l'ammissione al trattamento straordinario di integrazione salariale, nonché le modalità di accesso e la durata dell'intervento. Hanno diritto alla Cigs gli operai, gli impiegati e i quadri con almeno 90 giorni di anzianità di servizio; sono invece esclusi dal trattamento i dirigenti, gli apprendisti e i lavoratori a domicilio. Prima di chiedere la Cigs il datore di lavoro deve avviare la consultazione sindacale.

L'esame con i sindacati riguarda il programma che l'impresa intende attuare, in cui vanno specificati la durata e il numero dei lavoratori coinvolti, i criteri di individuazione dei lavoratori da sospendere e le modalità di rotazione tra i lavoratori occupati nelle unità produttive interessate dalla sospensione (e, qualora l'impresa non intenda adottare meccanismi di rotazione, le ragioni tecnico-organizzative che giustificano la scelta), nonché le misure previste per la gestione di eventuali eccedenze di personale. La procedura di consultazione si esaurisce entro 25 giorni (10 giorni, per le aziende fino a 50 dipendenti) dalla data di ricezione, da parte del competente ufficio, della richiesta di esame congiunto.

L'importo del trattamento di integrazione salariale è pari all'80% della retribuzione globale che sarebbe spettata per le ore di lavoro non prestate, fermo restando il massimale previsto di anno in anno dall'Inps, pari, per il 2009, a 886,31 euro (1.065,26 per retribuzioni superiori a 1.917,48 euro lordi mensili). Il trattamento viene corrisposto al massimo per 12 mesi (prorogabili per altri 12) in caso di crisi aziendale, 18 mesi in caso di procedure concorsuali, 24 mesi in caso di riorganizzazione, ristrutturazione e riconversione azien-

dale. Complessivamente gli interventi ordinari e straordinari non possono tuttavia superare i 36 mesi in un quinquennio. Il finanziamento dell'istituto è posto parzialmente a carico del datore di lavoro e dei lavoratori, i quali devono contribuire mediante il versamento di un contributo fisso, calcolato in percentuale sulle retribuzioni imponibili, e di un contributo addizionale (a carico del solo datore), da corrispondere in caso di effettivo ricorso alla cassa.

Em.N.

Proroga di un anno per la «solidarietà» che riduce l'orario

IL CRITERIO

La «congruità» del taglio dipende dall'organizzazione della singola azienda e dal numero di dipendenti interessati dalla misura

Giuseppe Maccarone

Il decreto anti-crisi prevede (al comma 14 dell'articolo 19) il finanziamento e la proroga (al 31 dicembre 2009) della possibilità di stipula di alcuni contratti di solidarietà (CdS); uno strumento, introdotto dalla legge 863/84, la cui applicazione è stata fino a oggi frenata dalla scarsità di risorse messe a disposizione, ma che nella fase attuale cresce di peso perché offre in alcuni casi un'alternativa importante al licenziamento.

La normativa regolamenta due tipi di contratti di solidarietà, quello «difensivo» e quello «espansivo». Entrambe le tipologie sono agevolate. Le imprese che possono stipulare questi contratti, secondo l'impianto legislativo originario, sono quelle che orbitano in ambito Cigs; la legge 236/93 ha esteso la possibilità di stipula anche a datori di lavoro esclusi dalla normativa Cigs.

Possono avvalersi di questo contratto tutte le aziende destinatarie dell'integrazione salariale straordinaria, tranne quelle sottoposte a procedure concorsuali. Con un accordo collettivo aziendale si può ridurre l'orario di lavoro per evitare, in tutto o in parte, i licenziamenti.

Possono essere coinvolti nel contratto di solidarietà tutti i lavoratori beneficiari della cassa integrazione straordinaria. Sono, invece, esclusi i dirigenti, gli apprendisti e i lavoratori a domicilio. Il contratto deve durare non meno di 12 mesi e non più di 24 mesi. Sono, tuttavia, possibili proroghe ministeriali, in genere di 24 mesi, elevati a 36 mesi nel Mezzogiorno. Gli interventi di Cigs non possono superare i 36 mesi in cinque anni. Il quinquennio è fisso e decorre dall'11 ago-

sto 1990.

Il datore di lavoro che ritiene di avere esuberanti, invece di procedere al loro licenziamento, può prevedere la riduzione (giornaliera, settimanale o mensile) delle ore lavorative in misura pari a quelle del personale in eccesso. Affinché un contratto di solidarietà sia considerato congruo, è ammessa una tolleranza in aumento o in diminuzione del 30 per cento.

Si ipotizza che un'azienda - in cui si osserva un orario di lavoro di 40 ore - abbia dichiarato 20 lavoratori in esubero e che la stessa intenda procedere alla stipula di un CdS che coinvolga 40 lavoratori. La riduzione di orario di lavoro dovrebbe essere del 50 per cento.

Infatti, moltiplicando il numero dei lavoratori eccedenti (20) per le ore di lavoro settimanali (40) si raggiunge la cifra di 800 ore, che divise per il numero totale dei lavoratori interessati al contratto (40) porta a una riduzione di 20 ore per ognuno, corrispondente al 50% dell'orario complessivo. Il principio di congruità del contratto di solidarietà si intenderà, comunque, rispettato in presenza di una riduzione oscillante tra 560 ore (800 - 30% di 800) e 1040 ore (800 + 30% di 800).

Per attivare il contratto è necessaria una consultazione sindacale seguita dalla domanda al ministero del Lavoro su modello Cigs/Solid-1, di cui una copia va trasmessa alla sede Inps territorialmente competente. Le agevolazioni previste per i lavoratori consistono nell'erogazione della Cigs pari al 60% della retribuzione persa, per massimo 24 mesi. Le somme sono erogate in deroga al massimale mensile e sulle stesse si applica la de-

curtazione del 5,84 per cento. Il datore anticipa e recupera sul Dm10 con il codice G603 (quadro D).

Le aziende, invece, dopo aver ottenuto la prevista autorizzazione dal ministero del Lavoro (previa verifica delle risorse disponibili), possono beneficiare di una riduzione contributiva oscillante da un minimo del 25% a un massimo del 40% in funzione della contrazione dell'orario e della loro ubicazione, per un massimo di 24 mesi.

Anche le aziende fuori Cigs possono stipulare contratti di solidarietà ma devono aver avviato la procedura di mobilità. Possono essere coinvolti i lavoratori assunti prima dell'apertura della procedura. Sono esclusi i dirigenti. La riduzione dell'orario di lavoro può avvenire sia orizzontalmente che verticalmente.

La domanda va presentata alla direzione provinciale del Lavoro competente per territorio allegando l'accordo sindacale, la scheda informativa aziendale, l'elenco dei nominativi interessati, il dettaglio dell'orario e della retribuzione. È previsto un contributo pari al 50% della retribuzione persa dai lavoratori, suddiviso in egual misura tra datore e dipendenti, per 2 anni. Previa verifica a cura della Dpl, l'Inps procede al pagamento in rate trimestrali. Il contributo erogato non è retribuzione e il dipendente riceve l'accredito totale ai fini pensionistici.



Ammortizzatori sociali

RIORGANIZZAZIONI AZIENDALI

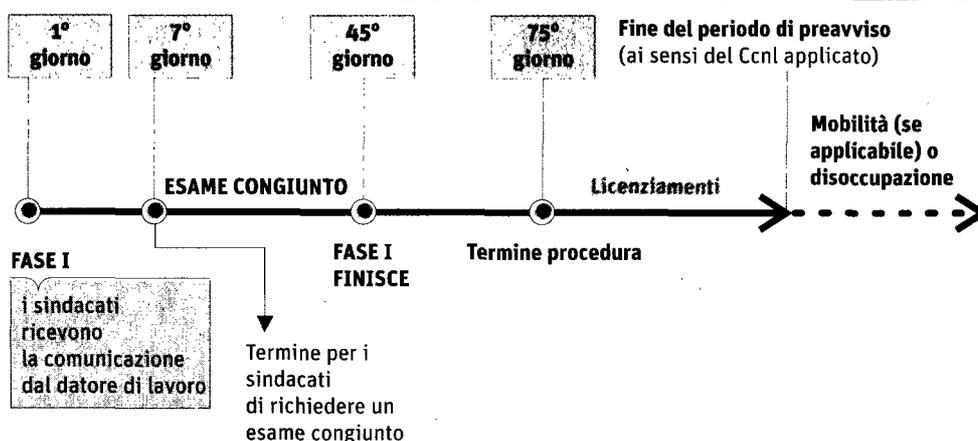
La grandezza. La prima verifica riguarda il computo del limite dei 15 dipendenti

Iter concorsuali. Gli effetti sulla gestione delle riduzioni del personale

Le tappe dell'accordo prima dei licenziamenti

Dalle consultazioni alla richiesta di mobilità

La procedura dei licenziamenti collettivi



Emanuela Nespoli

Le ristrutturazioni aziendali che connotano questa fase di difficoltà del mercato sono il punto di approdo di una complessa procedura, che coinvolge in prima fila i sindacati e si arricchisce di nuove opzioni, come la possibilità di iscriversi alle liste di mobilità per i lavoratori che escono da imprese con meno di 15 dipendenti.

I passaggi fondamentali delle riorganizzazioni, comunque, dividono le imprese in due platee, a seconda della presenza o meno in organico di più di 15 dipendenti.

Più di 15 dipendenti

Nel primo caso, infatti, il datore di lavoro deve rispettare l'articolata disciplina introdotta in attuazione di disposizioni comunitarie con la legge 223/91. La legge ha introdotto nel nostro ordinamento la nozione di «licenziamento collettivo», che si realizza se un datore intende effettuare almeno 5 licenziamenti in 120 giorni in

ciascuna unità produttiva o in più unità produttive nell'ambito della stessa provincia. Prima di procedere ai licenziamenti, occorre tuttavia avviare una complessa procedura di informazione e consultazione sindacale che si articola in due fasi.

La prima fase può durare al massimo 45 giorni e in mancanza di un accordo con i sindacati prosegue presso i competenti uffici della Regione o del ministero del Lavoro per altri 30 giorni. La trattativa con i sindacati è finalizzata al raggiungimento di un accordo che possa consentire l'attenuazione delle ricadute sul piano sociale della riorganizzazione programmata dall'impresa. Solo una volta raggiunto l'accordo, o esaurita la procedura in assenza dello stesso, l'impresa può collocare in mobilità, cioè licenziare, i lavoratori in esubero comunicando per iscritto a ciascuno di essi il recesso, nel rispetto dei termi-

ni di preavviso.

ni di preavviso.

In un licenziamento collettivo, il datore di lavoro non è libero di scegliere quali lavoratori licenziare: l'individuazione deve infatti avvenire in relazione alle esigenze tecnico-produttive e organizzative dell'azienda, seguendo i criteri di scelta previsti dall'accordo sindacale eventualmente raggiunto. In mancanza di accordo, deve essere rispettata una serie di criteri previsti dalla legge, in concorso tra loro: carichi di famiglia, anzianità di servizio ed esigenze tecnico-produttive e organizzative.

La legge 223/91 stabilisce che il mancato rispetto della procedura o una sua violazione comporta, indipendentemente dall'effettività delle ragioni che hanno portato ai licenziamenti, l'inefficacia degli stessi con la conseguente applicazione della tutela reale di cui all'articolo 18 dello Statuto dei lavoratori.

La violazione della procedura può inoltre esporre il datore

di lavoro a un'azione del sindacato, ex articolo 28 dello Statuto, per condotta antisindacale. I lavoratori licenziati potranno

iscriversi alle liste di mobilità e, se l'impresa possiede i requisiti di legge, percepire l'indennità di mobilità (una speciale indennità di disoccupazione) per un periodo di tempo variabile, a seconda dell'anzianità anagrafica e della collocazione geografica dell'impresa, e compreso tra i 12 e i 48 mesi.

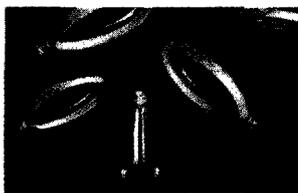
Procedure individuali

Completamente diverso il caso in cui l'impresa occupi meno di 15 dipendenti o intenda procede-



re, ancorché per ragioni oggettive, a uno o più licenziamenti senza che si realizzino i presupposti per un licenziamento collettivo. In queste ipotesi il datore di lavoro non è obbligato a esperire alcuna procedura di consultazione sindacale, ma può procedere ai licenziamenti individuali (ancorché plurimi) inviando una semplice comunicazione scritta, sempre nel rispetto dei termini di preavviso. In questo caso resta ovviamente salva la possibilità per il lavoratore di impugnare il licenziamento e contestarne la validità. I dipendenti licenziati in tali contesti possono comunque iscriversi, fino al 31 dicembre 2009, alle liste di mobilità, ma non hanno diritto a percepire la relativa indennità. Resta salva la facoltà di richiedere l'indennità di disoccupazione in presenza dei requisiti richiesti dalla legge ovvero, sempre qualora ricorrano i presupposti, lo speciale trattamento assimilabile alla stessa introdotto dal Dl 185 del 2008, convertito con legge 2 del 2009.

In Cassazione



Comunicazione incompleta

■ È illegittimo il licenziamento collettivo per riduzione di personale originato da una comunicazione preventiva, ai sensi della legge 223/91, priva di indicazioni in ordine alla collocazione aziendale e ai profili professionali dei lavoratori interessati.

Sezione Lavoro, sentenza 267/09

Colpita la singola unità

■ In caso di licenziamento collettivo per riduzione del personale, qualora il progetto di ristrutturazione aziendale si riferisca in modo esclusivo ad un'unità produttiva o a uno specifico settore dell'azienda, la comparazione dei lavoratori al fine di individuare quelli da avviare alla mobilità non deve necessariamente interessare l'intera azienda, ma può avvenire, secondo una legittima scelta dell'imprenditore ispirata

al criterio legale delle esigenze tecnico-produttive, nell'ambito della singola unità produttiva. *Sezione Lavoro, sentenza 26376/08*

In Europa

La direttiva Ue

■ Non solo in Italia esiste una procedura di informazione e consultazione sindacale che il datore di lavoro è tenuto a rispettare in caso di licenziamento collettivo. Infatti, anche negli altri Paesi Ue è stata recepita la direttiva comunitaria 98/59/CE (unica eccezione è la Svezia), attuata in Italia con la legge 223/91.

Le modalità

■ In tutti gli Stati dell'Unione i parametri di riferimento sono costituiti dal numero di lavoratori in esubero, dalla consistenza occupazionale del datore di lavoro e dall'arco di tempo nel quale i recessi vengono intimati.

In Germania, Spagna e Belgio, ad esempio, la disciplina trova applicazione solo se viene previsto il licenziamento in un arco di tempo rispettivamente di 30, 90 o 60 giorni e in relazione a un numero minimo di lavoratori (che è compreso tra 5 e 30), variabile a seconda delle dimensioni dell'organico aziendale. In Gran Bretagna e Olanda la procedura si applica se almeno 20 lavoratori vengono licenziati in un periodo rispettivamente di 90 giorni in Gran Bretagna e di 3 mesi in Olanda. In Francia una specifica e complessa procedura di legge si applica laddove vengano licenziati almeno 10 dipendenti in un arco di tempo di 30 giorni.

L'intesa con i sindacati

■ La consultazione con le organizzazioni sindacali è finalizzata, in tutti i paesi dell'Unione, alla definizione di un accordo che contenga misure atte a ridurre le conseguenze sociali della riduzione di personale. Alcune delle misure più ricorrenti sono ad esempio programmi di *outplacement* e

formazione e integrazioni all'indennità di disoccupazione prevista nei singoli Paesi. Mentre in Italia, Gran Bretagna, Belgio e Spagna non c'è alcun obbligo di raggiungere un accordo con le organizzazioni sindacali, in altri paesi, come Francia e Germania, sussiste un obbligo in tal senso se gli esuberanti riguardano un determinato numero di lavoratori. Quanto all'individuazione dei criteri di selezione dei dipendenti da licenziare, in Gran Bretagna, Belgio e Spagna non sussistono degli specifici criteri previsti dalla legge. L'unico limite è che i criteri adottati siano obiettivi. In Francia, Germania e Olanda, invece, la selezione dei lavoratori avviene sulla base di criteri stabiliti dalla legge.

Indennità aggiuntive

■ Al momento della cessazione del rapporto, in alcuni Paesi europei il lavoratore licenziato ha diritto di percepire, in aggiunta al preavviso, un'indennità a carico del datore di lavoro prevista dalla legge. In Francia tale indennità è pari a un multiplo di una parte della retribuzione mensile, variabile a seconda del contratto collettivo applicato e dell'anzianità di servizio e pari nel minimo a 1/5 della retribuzione mensile per ogni anno di servizio. In Spagna l'indennità è pari a 20 giorni per anno di servizio fino ad un massimo di 12 mesi. In Gran Bretagna la *statutory redundancy payment* viene determinata tenendo conto dell'età, dell'anzianità di servizio e della retribuzione lorda settimanale del lavoratore (entro un massimale pari a circa 10mila sterline). In Germania, pur in assenza di una specifica obbligazione di legge, è frequente prevedere degli incentivi economici nell'ambito dell'accordo con i sindacati, pari in genere a un importo che varia tra 0,5 e 1 mensilità di retribuzione per ciascun anno di servizio. *Fonte Ius Laboris*

Il curatore è esonerato dai contributi aggiuntivi

L'attuale situazione di mercato porta le imprese italiane a doversi confrontare sempre più spesso con le problematiche connesse alla gestione dei rapporti di lavoro in caso di fallimento o sottoposizione ad altre procedure concorsuali (si veda l'articolo sotto). La prima questione che il curatore si trova a risolvere riguarda la sorte dei rapporti di lavoro in corso al momento della dichiarazione di fallimento.

Il fallimento non costituisce giusta causa di risoluzione del rapporto di lavoro (articolo 2119 del Codice civile), né, quindi, può determinare l'automatica

SE CESSA L'ATTIVITÀ

Sono previste agevolazioni per il liquidatore che deve comunque rispettare forme e modalità previste per l'impresa in bonis

cessazione dei contratti di lavoro in essere. È necessario pertanto che il curatore o il responsabile della procedura, in caso di cessazione dell'attività, proceda quanto prima all'intimazione dei licenziamenti nel rispetto dei requisiti di forma e delle procedure previsti per l'imprenditore *in bonis*. In presenza di un licenziamento collettivo, il curatore dovrà esperire la procedura prevista dalla legge 223/91 prima di poter validamente intimare i recessi. Sul punto è intervenuta anche la Cassazione che ha sancito l'inefficacia dei licenziamenti intimati dal curatore che non aveva osservato la procedu-

ra di legge (sentenza 8 luglio 2004 n. 12645).

La stessa normativa stabilisce, peraltro, una serie di agevolazioni e particolarità a favore dei datori di lavoro sottoposti ad alcune procedure concorsuali. L'articolo 3 della legge, infatti, introduce un'ipotesi specifica di concessione della cassa integrazione guadagni straordinaria nei casi di: dichiarazione di fallimento, emanazione del provvedimento di liquidazione coatta amministrativa, sottoposizione all'amministrazione straordinaria e ammissione al concordato preventivo consistente nella cessione dei beni «quando la continuazione della attività produttiva non sia stata disposta o sia cessata». Per ottenere il beneficio della Cig l'impresa deve rientrare nel campo di applicazione di tale istituto (si veda la pagina a fianco).

Si discute se vi sia un vero e proprio obbligo a carico del responsabile della procedura di richiedere tale intervento, ma è da rilevare come nella prassi tale ammortizzatore sociale venga diffusamente utilizzato anche in considerazione del fatto che l'ammissione alla cassa è automatica (per 12 mesi) e non è soggetta alla valutazione discrezionale dei competenti uffici pubblici circa la sussistenza dei requisiti di ammissione previsti dalla legge per le imprese in bonis.

Prima della scadenza del periodo di sospensione dei lavoratori in cassa integrazione straordinaria, ove non sia possibile la continuazione dell'attività e non si profili la possibilità di cedere l'azienda, il curatore dovrà comunque dar corso ai licenzia-

menti. Il responsabile della procedura dovrà avviare la procedura di informazione e consultazione sindacale prevista dall'articolo 4 della legge 223/91; la durata della prima fase, in questo caso, si riduce da 45 a 30 giorni.

Un'altra particolare agevolazione riservata alle imprese sottoposte alle procedure concorsuali è l'esonero dal pagamento del contributo aggiuntivo per la Cigs e del cosiddetto contributo d'ingresso alla mobilità, sempre qualora l'impresa insolvente rientri nell'ambito di applicazione di tali istituti. Soprattutto per la mobilità, il risparmio per il datore di lavoro può essere importante dal momento che il contributo per le imprese in bonis è pari a nove volte il trattamento di integrazione salariale per ogni lavoratore licenziato, ridotto a un terzo nel caso in cui venga raggiunto un accordo con il sindacato nel corso della procedura di licenziamento collettivo. L'esonero è concesso solamente se sono il curatore, il liquidatore o il commissario a dare avvio alle procedure descritte, permanendo l'obbligo di pagamento nel caso in cui esse vengano avviate direttamente dall'imprenditore.

In sostanza, il legislatore ha voluto evitare che sulle casse dell'impresa insolvente dovesse gravare un ulteriore debito nei confronti degli istituti previdenziali a vantaggio dei creditori e dei lavoratori che attraverso l'accesso agevolato agli ammortizzatori sociali vedono ridotte le conseguenze negative legate all'insolvenza del proprio datore di lavoro ed alla perdita dell'occupazione.

Em. N.



Cartolarizzazioni. I costi da saldare Scip 2, gli enti previdenziali devono pagare 1,7 miliardi per riavere le case invendute

Gli immobili invenduti tornano agli enti di previdenza, che pagheranno 1,7 miliardi, a fronte di un valore di 2,3 miliardi, per coprire i bond della cartolarizzazione. È questo il costo finale da saldare per chiudere Scip 2, che risale al 2002. Il fiasco più consistente riguarda le cessioni di box, posti auto, cantine, negozi e uffici, per cui resta ancora da vendere il 42% del patrimonio.

Fossati ► pagina 8

I numeri

Immobili da ricomprare
13.574



Valore dell'operazione
1,7 miliardi di euro



Scip 2. Gli immobili invenduti tornano agli ex proprietari per coprire i bond della cartolarizzazione

L'istituto si ricompra le case

Gli enti di previdenza pagheranno 1,7 miliardi, i beni valgono 2,3

Saverio Fossati

Bond da rimborsare per 1.700 milioni e immobili "a fronte" per 2,3 miliardi. Apparentemente, liquidare Scip 2, la seconda cartolarizzazione degli immobili pubblici, sembra facile. E in effetti lo è, soprattutto considerando che la copertura delle obbligazioni scadute la anticiperanno gli enti previdenziali, cioè gli antichi proprietari di quegli stessi immobili, che nel 2002 li persero senza indennizzo e che ora se li devono ricomprare, anche se a buon prezzo.

Il meccanismo tracciato dall'articolo 43 bis del Dl 207/2008 è intervenuto sulla cartolarizzazione un attimo prima del declassamento (si veda il Sole 24 Ore del 12 febbraio scorso e del 1° luglio 2008) da parte delle agenzie di rating, salvando così l'operazione. Ma a quali costi? In realtà la soluzione adottata è razionale. Se non fosse per il riacquisto da parte degli enti.

Gli immobili che Scip 2 non è riuscita a vendere dal 2002 a oggi, per legge ora vengono riassegnati in proprietà agli antichi proprietari, che in cambio pagheranno alla Scip entro il 15 aprile quanto servirà a rim-

borsare titoli emessi, costi e finanziamenti per 1,7 miliardi. Con soddisfazione delle agenzie di rating.

Anche gli enti ostentano ottimismo: Inail e Inpdap, che peraltro già prima erano incaricate della vendita del patrimonio abitativo, sono concordi nell'affermare che le operazioni continueranno e che il contenzioso sugli edifici di pregio (ceduti senza gli sconti) si è ormai risolto a loro favore. Il Dl 207, del resto, prevede la possibilità di soluzioni "bonarie" per le situazioni più difficili: occupazioni senza titolo e situazioni di morosità sui canoni. Va anche detto che circa 350 milioni di euro in immobili invenduti della vecchia Scip 1 vengono "restituiti" agli enti gratuitamente.

Rimane però un dubbio: Scip 1 ha un debito, nei confronti dell'Economia, di circa 1.600 milioni, derivanti dalla differenza attiva tra le vendite degli immobili e il rimborso dei bond, avvenuto già nel 2003. Dato che in casa Scip 1 risultano 1.250 milioni di liquidità, perché non usare quei soldi per il rimborso dei bond di Scip 2, evitando che gli enti

previdenziali debbano attingere alle loro casse per poi rimpiangere lentamente con le vendite? L'Economia potrebbe disporre in questo senso.

Ma a cosa è dovuto il ritardo nelle vendite? I numeri parlano chiaro: dal confronto tra la situazione iniziale emerge un problema serio sulle vendite abitative Inpdai (ora inglobato nell'Inps, che infatti mantiene un prudente silenzio anche sulle possibilità di far fronte alla nuova situazione). Da sole, queste rappresentano il 60% dell'invenduto come numero di abitazioni e il 48% come valore.

Ma ora restano, a detta degli operatori, gli asset più difficili: case in quartieri poco appetibili e situazioni contenziose. Si può sperare, in termini di bilancio, nella rivalutazione che l'agenzia del Territorio dovrà condurre: probabilmente servirà a razionalizzare i prezzi, abbassando quelli degli immobili meno appetibili e aggiornando gli altri, con una ripulitura che dovrebbe accelerare le vendite.

Per Maria Teresa Armosino, all'epoca sottosegretario all'Economia con delega alle dismissioni, «ritardi e perdite sono dovuti alle regolarizza-



RISVOLTI POSITIVI

Inail e Inpdap sono ottimisti perché pensano di completare le dismissioni con risultati favorevoli e senza contenzioso

CESSIONI IN RITARDO

Il fiasco più consistente è quello del non abitativo: box, posti auto, cantine, negozi e uffici affidati al Consorzio G1

zioni dei morosi e alla legge 104/2004, dove per favorire gli inquilini erano previsti i "coefficienti di abbattimento" dei valori iniziali. Il risultato è stata una perdita di 800 milioni, lo scarto tra i valori del 2001 e quelli del 2003».

Ma il fiasco più consistente è quello del non abitativo: box, posti auto, cantine, negozi e uffici (si vedano le percentuali iniziali in alto nella pagina). Le vendite erano affidate al Consorzio G1, oggi formato da Fintecna e Lazard. Sta di fatto che resta da vendere il 42% di quel patrimonio. Il G1, comunque, anche se incassa i compensi per le vendite, non paga penali per i ritardi.

IL PATRIMONIO RESIDENZIALE

Ente	Immobili in vendita		Di cui non locati		Valore complessivo in euro	
	Iniziale	Al 31.12.08	Iniziali	Al 31.12.08	Iniziale	Al 31.12.08
Enpals	106	16	19	1	19.092.910	5.844.440
Inail	4.690	808	242	30	757.491.810	237.077.138
Inpdai	18.609	6.133	770	441	1.869.566.191	686.022.280
Inpdap	26.461	3.035	2.132	421	2.350.373.821	357.391.366
Inps	2.754	406	143	7	524.214.728	108.042.175
Ipost	-	-	-	-	-	-
Ipsema	212	62	20	6	3.053.767	4.037.231
Stato	409	118	70	18	35.266.808	9.911.318
TOTALE	53.241	10.578	3.396	924	5.575.651.319	1.408.325.949

NEGOZI, UFFICI E BOX

Enpals	64	16	12	4	37.915.002	8.654.310
Inail	2.222	244	261	67	526.182.948	122.716.415
Inpdai	1.896	959	354	254	446.453.730	271.287.231
Inpdap	4.688	1.634	1.204	450	1.026.316.597	483.110.202
Inps	523	100	126	16	130.009.603	40.359.135
Ipost	157	19	11	1	34.452.538	15.171.805
Ipsema	74	21	3	6	18.922.991	6.798.214
Stato	15	3	6	-	1.198.872	45.828
TOTALE	9.639	2.996	1.977	798	2.221.452.280	948.143.140

Il «mattone» in gioco dalla nascita alla chiusura delle operazioni**NEGOZI IN VENDITA NEL 2002****5 mila**

Poco appetibili perché spesso al piano terra di edifici periferici

AFFITTI NON ABITATIVI**80 per cento**

Solo il 20% del patrimonio non residenziale era libero nel 2002

IMMOBILI IN VENDITA**62.880**

Per Scip 2 le unità da vendere erano più del doppio di Scip 1

IL RESIDUO**13.574**

Gli enti si ricomprano le unità "avanzate" e le venderanno

IL COSTO DELL'OPERAZIONE**1,7 miliardi**

Sono i bond, gli interessi e le spese da saldare a Scip 2

Il flop. Dimensioni eccessive e scarsa documentazione

La finanza creativa non ripete il successo

Correva l'anno 2001 quando la Scip 1, la prima operazione di cartolarizzazione degli immobili degli enti previdenziali, venne presentata agli investitori. La creazione di Giulio Tremonti consisteva nell'emissione di bond garantiti dal patrimonio immobiliare, che gli enti trasferivano alla società Scip senza corrispettivo (e con comprensibili mugugni dei presidenti e dei Comitati di vigilanza sull'erosione della riserva tecnica): 26.157 abitazioni e

264 immobili non abitativi per oltre 5 miliardi. Grazie anche agli sconti agli inquilini (che andavano dal 30% al 38%) fu un successo, i bond puntualmente rimborsati e si realizzò anche un attivo di quasi 1,6 miliardi.

Presidenti e Comitati d'indirizzo degli otto enti previdenziali avevano tuonato contro l'esproprio del loro enorme patrimonio immobiliare, sostenendo che veniva messa in forse la riserva tecnica.

Con Scip 2 le cose sono andate diversamente (si veda l'articolo qui a fianco). Partita a fine 2002, aveva obiettivi più ambiziosi: oltre 62mila immobili, di cui 10mila non abitativi. Proprio la reale situazione di questi ultimi è stata forse sottovalutata dal Consorzio G1, che aveva vinto la gara per la vendita ma senza poter esaminare a fondo la documentazione: ora rappresentano, in valore, il 40% dell'invenduto.

Nel 2005, per rimborsare i bond, il Governo aveva già dovuto ricorrere a un prestito-ponte che ha fatto lievitare gli interessi, e la Corte dei conti aveva bacchettato più volte la conduzione delle operazioni.



Welfare. Dalla scuola alla sanità più prestazioni in base all'Isee

Per sei milioni di famiglie l'esame del «riccometro»

Lo chiamano "riccometro" perchè serve a pesare la situazione economica delle famiglie. E, a guardare i dati dell'Inps, sembra riuscire nel suo intento, visto che nel 2008 sono state 5,8 milioni le famiglie che hanno presentato l'Isee per beneficiare di agevolazioni nazionali e per usufruire di tariffe scontate per asili, mense e residenze per anziani.

Servizi ► pagine 14 e 15

Riccometro/2. Si ampliano i campi di utilizzo: social card e bonus energia fanno crescere il ricorso all'indicatore

Corsa all'Isee per 6 milioni di famiglie

Nel 2008 record di dichiarazioni: più della metà arriva dal Mezzogiorno

PAGINA A CURA DI
Cristiano Dell'Oste

Qualcuno l'ha compilata per avere l'asilo nido gratuito. Qualcun altro per ottenere la social card. Qualcun altro ancora per ricevere l'assegno di maternità. E molti altri l'hanno usata per chiedere agevolazioni diverse, dalla riduzione delle tasse universitarie allo sconto sulle tariffe comunali. Le autocertificazioni Isee inoltrate all'Inps nel 2008 sono state 5 milioni e 866 mila, quasi il 15% in più rispetto al 2007. Segno che il "riccometro" - come viene anche chiamato l'Isee - continua a crescere. Tanto che ormai riguarda più di 17 milioni di persone, presenti nelle famiglie che l'anno scorso hanno utilizzato l'Isee.

Cresce la platea

«L'Isee è stato istituito nel 1998 e nei primi tempi le amministrazioni locali hanno fatto un po' fatica a utilizzarlo. Negli ultimi anni, però, il ricorso a questo indicatore è cresciuto fino ad attestarsi oltre i 5 milioni di dichiarazioni all'anno», commenta Raffaele Tangorra, direttore generale per l'Inclusione e i diritti sociali al ministero del Welfare. L'aumento delle dichiarazioni presentate nel 2008, comunque, non dipende solo dalle scelte degli enti locali, ma anche dalla social card varata dal Governo. «A dicembre dell'anno scorso sono

state richieste circa 600 mila card - spiega Tangorra - e nella maggior parte dei casi si trattava di Isee predisposti per l'occasione». Un'impressione confermata anche dai responsabili dei Centri di assistenza fiscale (Caf), tramite i quali passa ogni anno l'80-90% di tutte le autocertificazioni (il resto se lo dividono Inps e Comuni). «Nei nostri uffici la social card ha inciso per circa il 10% degli Isee dell'ultimo trimestre 2008 e per il 3-4% del totale annuo», afferma Paolo Conti, direttore del Caf Acli.

Il valore medio

Nel 2008 è arrivato dalle regioni meridionali il 58,5% delle dichiarazioni contenute nella banca dati dell'Inps, con i record di Campania e Sicilia, entrambe oltre il milione di autocertificazioni. L'Isee medio nazionale è pari a circa 12.120 euro, ma nelle regioni meridionali - dove i redditi sono più bassi e le famiglie più numerose - il dato si ferma poco sotto i 10.700 euro.

Sarebbe sbagliato, però, considerare il numero di autocertificazioni come un indicatore di povertà o confrontare l'Isee medio con i livelli di reddito dei contribuenti italiani. Anche il Rapporto Isee 2006 ricordava che la popolazione Isee «non è in alcun modo riconducibile alla po-

polazione in (prossimità di) una situazione di povertà». E questo perché l'Isee viene usato anche per regolare le tariffe e l'accesso a servizi destinati a tutta la popolazione, o per selezionare i beneficiari di servizi non strettamente assistenziali. In alcuni casi, poi, la soglia è molto alta - anche fino a 20 mila euro di Isee - il che estende i potenziali beneficiari oltre la fascia del bisogno.

Miglioramenti allo studio

Tema ricorrente è quello della "giustizia" del riccometro. «L'Isee è un buon indicatore, forse perfettibile, ma sicuramente migliore di un puro parametro reddituale», osserva Dino Giornetti, che segue l'Isee per la Consulta nazionale dei Caf.

Promuovono il riccometro anche le elaborazioni condotte da Svimez e Irpet. Stimando l'Isee su tutta la popolazione italiana, i ricercatori hanno evidenziato la sua capacità selettiva. Il risultato - si legge nello studio - è che usando l'Isee «si amplia la distanza fra benestanti e poveri, rispetto a quanto accade con il reddito lordo e il reddito disponibile, riducendo il rischio di assegnare risorse a chi non ne avrebbe diritto».

Di tanto in tanto, però, si torna a ipotizzare qualche cambiamento. «A nove anni dall'ulti-

ma modifica si potrebbe fare una riflessione - commenta Tangorra -, anche se al momento la revisione dell'Isee non è in agenda. Detto questo, le sollecitazioni più frequenti riguardano la necessità di rivedere la scala di equivalenza, che peraltro è già generosa con le famiglie numerose, e la necessità di passare dal reddito complessivo al reddito disponibile».

A tutt'oggi, infatti, ai fini Isee contano solo i redditi Irpef, ma non quelli esenti. Non tutti, però, sono favorevoli al reddito disponibile. Secondo Giornetti, «considerare sempre e comun-



que i redditi non assoggettabili a Irpef potrebbe produrre ingiustizie. Non avrebbe senso, per esempio, conteggiare la rendita Inail del nonno per stabilire se il nipotino ha diritto al nido. L'ideale è che ci sia una cornice disciplinare nazionale e che poi gli enti erogatori adottino parametri specifici in relazione alle diverse prestazioni».

Altro punto delicato è la casa. La franchigia di 51.645 euro rischia di non essere più attuale, anche se è ancorata al valore catastale. Come osserva Conti del Caf Acli, «le giovani coppie che hanno comprato una casa di nuova costruzione spesso hanno valori catastali più elevati dei genitori, che magari vivono in case più grandi».

cristiano.delloste@ilsole24ore.com

NUMERI

5,8 milioni

Le dichiarazioni del 2008

L'Inps - che raccoglie tutte le dichiarazioni Isee - ha registrato un costante aumento di moduli, fino al record dell'ultimo anno

17,1 milioni

Le persone interessate

Ogni Isee riguarda l'intero nucleo familiare, per cui il totale dei cittadini «pesati» dal ricometro risulta superiore a 17 milioni di persone

12.120 euro

Il valore medio

È il parametro dichiarato dalla media delle famiglie che hanno compilato l'Isee

L'abc del parametro che misura la situazione economica



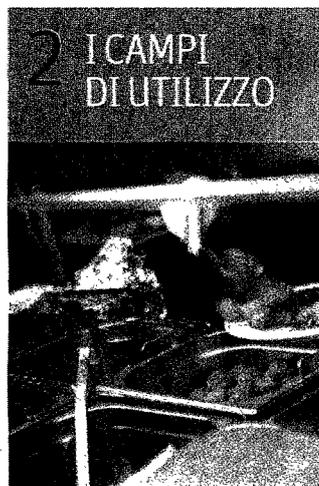
Quando si usa l'indicatore

■ L'Isee è stato introdotto dal decreto legislativo 109/1998 e, poi, due anni dopo, è stato modificato dal decreto legislativo 130/2000. Viene usato per stabilire chi ha diritto ad alcune prestazioni sociali nazionali e dovrebbe essere utilizzato anche per molte prestazioni locali.

■ Di fatto, il ricorso all'Isee da parte di Comuni, Province e Regioni è sempre più frequente, ma ci sono anche enti locali che adottano dei correttivi o usano altri indicatori (il più delle volte, evitando di considerare l'abitazione principale).

■ Anche le Università adottano un indicatore diverso: con il Dpcm 9 aprile 2001 è stato previsto l'Iseeu, una variante accademica dell'Isee che, tra l'altro, considera solo al 50% i redditi e i patrimoni di fratelli e sorelle. La maggior parte degli atenei usa l'Iseeu per stabilire la riduzione delle tasse universitarie, ma in alcuni casi la contribuzione è fissa o si fa riferimento ad altri indicatori.

■ Ci sono anche alcune prestazioni per le quali l'uso dell'indicatore della situazione economica equivalente è escluso dalla legge: l'integrazione al minimo pensionistico, l'assegno la pensione sociale, la maggiorazione sociale, la pensione di invalidità civile.



Le prestazioni agevolate

■ Secondo l'ultimo "Rapporto Isee" redatto dal ministero della Solidarietà sociale (2006), l'Isee viene usato principalmente per chiedere le prestazioni scolastiche (borse di studio, libri di testo gratuiti, scuolabus, mense scolastiche), le agevolazioni per le tariffe di pubblica utilità (canone telefonico) e la riduzione delle tasse universitarie. Non a caso, la maggior parte delle autocertificazioni vengono presentate in autunno.

■ Anche altri servizi, come quelli socio-sanitari diurni e domiciliari e gli asili nido gratuiti, vengono assegnati in base all'Isee. Meno frequenti, invece, le domande dell'assegno di maternità e dell'assegno per il nucleo familiare con tre figli minori, prestazioni concesse dal Comune ed erogate dall'Inps non in base all'Isee, ma all'Ise.

■ L'Isee viene usato anche per stabilire le agevolazioni legate ai tributi locali e al trasporto locale, oltre al cosiddetto reddito di cittadinanza.

■ A livello regionale, sono concessi in base all'Isee aiuti quali la "prima dote" ai nuovi nati (Puglia), i contributi per la prima casa (Friuli Venezia Giulia) o l'esenzione dai ticket sanitari (Sicilia).



Le novità

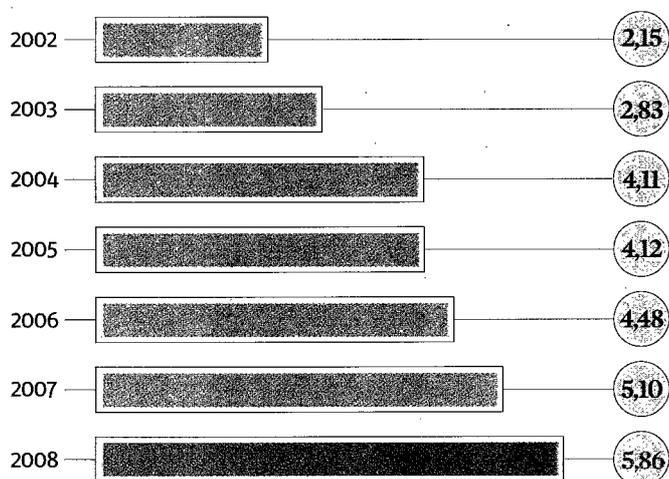
■ Negli ultimi mesi all'elenco delle prestazioni concesse in base all'Isee si è aggiunta la social card (regolata dal decreto legge 112/2008). La social card è ricaricata con 80 euro ogni due mesi e spetta agli anziani con più di 65 anni e ai bambini con meno di tre anni che abbiano un Isee inferiore a 6.000 euro e gli altri requisiti di legge (ad esempio, non siano proprietari di più di un autoveicolo o non siano intestatari di più di un'utenza domestica di luce e gas).

■ Gli stessi requisiti per ottenere la social card permettono ai genitori di bimbi da zero a tre anni di accedere al bonus per l'acquisto di latte artificiale e pannolini.

■ Anche il bonus sociale sull'energia elettrica, introdotto dalla Finanziaria 2006 (legge 266/2005) viene assegnato in base all'Isee. Si tratta di uno sconto sulla bolletta elettrica che va alle famiglie disagiate e ai malati che dipendono da macchinari salvavita "energivori". Anche in questo caso l'Isee fa da parametro. Ad esempio, una famiglia di tre persone con potenza impegnata fino a 3 kW ha diritto al bonus (pari a 78 euro per il 2008 e a 75 euro per il 2009) se il suo Isee non supera 7.500 euro.

In testa Campania e Sicilia**IL TREND**

Numero di dichiarazioni per l'Isee. Val. in milioni



Fonte: Inps

SUL TERRITORIO

Le dichiarazioni Isee del 2008, le persone coinvolte e la % di assoluta povertà

Regione	N.dichiarazioni Isee	Totale persone interessate	% famiglie con Isee pari a zero	Regione	N.dichiarazioni Isee	Totale persone interessate	% famiglie con Isee pari a zero
Abruzzo	122.253	341.087	5,8	Molise	39.518	108.567	5,7
Basilicata	91.752	273.256	5,3	Piemonte	245.807	711.045	7,6
Calabria	358.327	1.060.836	10,3	Puglia	564.939	1.745.879	9,0
Campania	1.078.876	3.407.872	19,1	Sardegna	172.300	544.218	9,2
Emilia R.	288.862	757.954	5,7	Sicilia	1.128.296	3.124.927	14,7
Friuli V.G.	69.003	186.671	5,6	Toscana	212.320	598.402	6,8
Lazio	472.052	1.311.327	11,0	Trentino	18.429	57.047	4,0
Liguria	127.658	339.489	7,6	Umbria	51.520	154.513	5,9
Lombardia	446.433	1.368.138	5,4	Valle d'Aosta	9.664	24.972	4,0
Marche	106.313	311.694	5,1	Veneto	262.348	729.227	5,0

Come pagare meno tasse

Dalle famiglie alle imprese, ecco le nuove norme che permettono il risparmio (senza fare i furbetti)

Diego L. Marin, Massimo Restelli e Laura Verlicchi alle pagine 4-5

Ecco tutti i segreti per pagare meno tasse

Piccole imprese Che cosa prevedono il pacchetto per la ricerca, i «bonus» energetici e gli aiuti per chi investe nel Mezzogiorno

Famiglie Le spese mediche e l'attenzione all'ambiente «riducono» le imposte. E si scala anche l'istruzione dei figli

pagine a cura di **Laura Verlicchi**,
Diego L. Marin e **Massimo Restelli**

■ Deduzioni, detrazioni, incentivi, crediti di imposta, bonus: comprendere a fondo i meccanismi e il linguaggio del Fisco non è sempre immediato. Al momento di compilare la dichiarazione dei redditi è consigliabile affidarsi a uno specialista o all'aiuto offerto dai Caf ma la prima regola per non commettere errori o dimenticanze resta quella di essere sempre informati. Ecco perché il *Giornale* ha raccolto in queste due pagine una guida pratica pensata per accompagnare famiglie e piccole imprese tra i segreti delle tasse. O meglio una bussola, costruita con la collaborazione dell'Istituto di Ricerca dottori commercialisti ed esperti contabili, per sfruttare appieno tutti gli sgravi e i bonus esistenti. E quindi pagare meno tasse nel pieno rispetto delle leggi.

Per quanto riguarda le famiglie il viaggio inizia dal «pacchetto casa» (dove abbiamo ricompreso le detrazioni previste per le ristrutturazioni straordinarie, i mutui, il risparmio energetico e l'acquisto degli elettrodomestici) e prosegue con il grande capitolo dell'istruzione dei figli. A cui abbiamo affiancato altri focus mirati sul settore della salute (con i limiti entro i quali si possono scaricare visite mediche e medicinali), su quelle delle polizze assicurative e dei trasporti. Oltre a interessanti dettagli legati alle detrazioni previste per le spese veterinarie e

per le donazioni e alle deduzioni per chi ha deciso di arrotondare la propria pensione con la previdenza complementare.

Ampio anche il pacchetto «verde» a disposizione delle imprese che possono poi contare sulle agevolazioni per la ricerca e lo sviluppo (il beneficio è pari al 10% dei costi sostenuti ma sale al 40% nel caso di contratti con università ed enti pubblici di ricerca). Cui si aggiunge, insieme con gli aiuti previsti per gli imprenditori che hanno creato lavoro nel Mezzogiorno, la possibilità di investire, in cambio di vantaggi fiscali, in determinate zone del Paese che necessitano di svilupparsi. Infine, le disposizioni introdotte dal decreto «anti-crisi» per la aziende che si fondono e per le spese di rappresentanza.



Investimenti



In 22 città l'esenzione è totale per 5 anni

■ Incentivi e agevolazioni fiscali e previdenziali sono previsti per i neo-imprenditori nelle cosiddette «Zone franche urbane (Zfu)»: sono ventidue in tutto, distribuite in undici regioni. L'obiettivo è favorire, sull'esempio dell'esperienza realizzata con successo in Francia, lo sviluppo economico e sociale di quartieri e aree urbane caratterizzate da disagio sociale, economico e occupazionale, e con potenzialità di sviluppo inespresso.

Le agevolazioni riguardano soprattutto le piccole e le micro-imprese costituite entro il 2009 e consistono in: esenzione dalle imposte sui redditi per 5 anni, esenzione dall'Irap, dall'Ici e dal versamento dei contributi previdenziali.

Le 22 Zone franche urbane, selezionate in base a una serie di indicatori di disagio socio-economico, sono: Catania, Gela, Erice in Sicilia; Crotona, Rosano e Lamezia Terme in

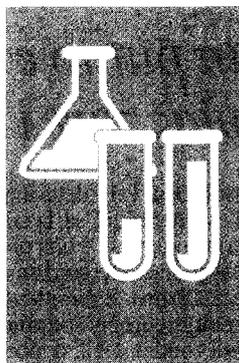
Calabria; Matera in Basilicata; Taranto, Lecce e Andria in Puglia; Napoli, Torre Annunziata e Mondragone in Campania; Campobasso in Molise; Cagliari, Quartu Sant'Elena e Iglesias in Sardegna; Velletri e Sora in Lazio; Pescara in Abruzzo; Massa Carrara in Toscana e Ventimiglia in Liguria.

Nel dettaglio queste sono le principali modalità per fruire dei benefici: esenzione totale da imposte sui redditi per i primi cinque anni d'imposta, dal sesto al decimo anno esenzione del 60%, per l'undicesimo e dodicesimo anno del 40% e del 20% per i successivi due anni.

L'esenzione riguarderà anche l'Irap per i primi cinque periodi d'imposta, fino al raggiungimento della somma di 300mila euro del valore della produzione netta per ciascun anno. Anche per l'Ici l'esenzione sarà per i primi cinque anni e riguarderà gli immobili situati nella Zona franca urbana di proprietà dell'impresa e utilizzati per l'esercizio della nuova attività.

Dal punto di vista previdenziale, l'esonero seguirà gli stessi criteri delle imposte sui redditi e si applicherà ai contratti a tempo indeterminato e a quelli a tempo determinato di durata minima annuale.

Ricerca



Agevolazioni dal 10 al 40% per personale e attrezzature

■ Anche la ricerca è un lasciapassare per gli sgravi fiscali. Pensiamo ad esempio al credito d'imposta per favorire le attività di ricerca e sviluppo, di cui si può usufruire sia per l'esercizio 2008 sia per quello 2009. Il beneficio per l'impresa è pari al 10% dei costi sostenuti e sale a un interessante 40% nel caso di contratti con università ed enti pubblici di ricerca. Possono beneficiarne le imprese operanti in tutti i settori di attività, escluse quelle in difficoltà.

L'agevolazione vale anche per lavori sperimentali o teorici, senza che siano previste applicazioni o utilizzazioni pratiche dirette. Ammissibili al credito d'imposta anche le ricerche pianificate o le indagini critiche miranti ad acquisire nuove conoscenze da utilizzare per mettere a punto nuovi prodotti, processi o servizi o

permettere un notevole miglioramento dei prodotti, processi o servizi esistenti. E ancora, la creazione di componenti di sistemi complessi necessaria per la ricerca industriale, in particolare per la validazione di tecnologie generiche; l'acquisizione, la combinazione, l'organizzazione e l'utilizzo delle conoscenze e capacità esistenti di natura scientifica, tecnologica, commerciale e altro, allo scopo di produrre piani, progetti o disegni per prodotti, processi o servizi nuovi, modificati o migliorati.

I costi oggetto di credito d'imposta sono quelli riguardanti il personale - limitatamente a ricercatori e tecnici impiegati nell'attività di ricerca e sviluppo -, gli strumenti e le attrezzature di laboratorio, i fabbricati e i terreni (esclusivamente per la realizzazione di centri di ricerca), la ricerca contrattuale, le competenze tecniche e i brevetti, acquisiti ovvero ottenuti in licenza da fonti esterne a prezzi di mercato, i servizi di consulenza, le spese generali e infine i costi sostenuti per l'acquisto di materiali, forniture e prodotti analoghi, utilizzati per l'attività di ricerca e sviluppo.

Mezzogiorno

Chi crea posti di lavoro risparmia sulle imposte

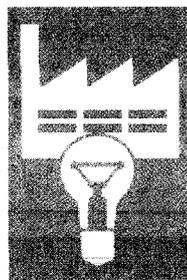


■ Proseguono gli aiuti di Stato sotto forma di bonus fiscale per gli imprenditori che hanno creato posti di lavoro al Sud entro il 31 dicembre 2008: il beneficio spetta sia nell'anno in cui avviene l'assunzione che nei due successivi. La misura si applica purché siano coinvolte per-

sone che non abbiano mai lavorato oppure che abbiano perso o siano in procinto di perdere l'impiego, oppure portatori di handicap. Il bonus riguarda le regioni Calabria, Campania, Puglia, Sicilia, Basilicata, Sardegna, Abruzzo e Molise. Il beneficio spetta per le assunzioni di lavoratori dipendenti a tempo indeterminato, impiegati nelle aree svantaggiate, che portano ad un aumento del numero medio di occupati - sempre dipendenti e assunti a tempo indeterminato - nelle stesse aree, rispetto al 2007. Attenzione: i nuovi posti di lavoro debbono essere mantenuti per almeno tre anni, nel caso di grandi imprese, oppure per due anni, nel caso delle pmi. Il credito d'imposta è 333 euro al mese per ciascun lavoratore assunto, e 416 euro nel caso delle lavoratrici donne rientranti nella definizione di «lavoratore svantaggiato».

Energia

Gli sgravi per il furgone e gli altri bonus «verdi»



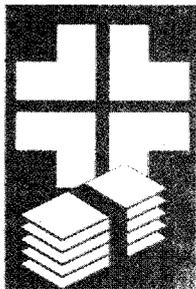
■ Il sostegno al mondo delle imprese in chiave anti-crisi ruota anche intorno al tema dell'innovazione, del risparmio energetico e della conseguente riduzione dell'impatto ambientale. Anche le imprese possono quindi beneficiare della detrazione del 55% per la riqualificazione energetica degli

edifici, previo invio della comunicazione all'Agenzia delle Entrate, per le spese sostenute fino al 31 dicembre 2010.

Continua poi la detrazione del 20% per l'installazione di motori ad elevata potenza elettrica, anche in sostituzione di motori esistenti, e per l'acquisto e installazione di variatori di velocità (inverter) su impianti con potenza elettrica compresa tra 7,5 e 90 kW, con l'obiettivo di ottenere maggior produttività con minori consumi di energia. Possono beneficiarne imprese, liberi professionisti e anche persone fisiche. E naturalmente anche le aziende possono usufruire degli incentivi per le auto stabiliti dal decreto legge anti-crisi: in particolare, per l'acquisto dei veicoli commerciali leggeri (ad esempio i furgoni) in cambio della rottamazione di veicoli Euro 0, 1 e 2 immatricolati entro il 1999 il bonus sarà di 2.500 euro.

Salute

Si scalano visite e medicine E il veterinario costa meno



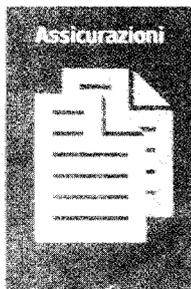
■ Per le spese sanitarie iscritte nel modello Unico 2009 i criteri e le soglie di detrazione restano invariati. Non cambia la franchigia (pari a 129,11 euro) né si modificano gli ambiti di applicazione: dalle spese per le analisi agli interventi chirurgici e alla riabilitazione, dalle prestazioni specialistiche alle protesi e ai medicinali. Per documentare questi ultimi è richiesta una fattura o uno scontrino «parlante» che indichi cioè natura, qualità e quantità dei prodotti acquistati nonché il codice fiscale dell'interessato.

Sempre a 1.291,14 euro è fissata la soglia massima per le polizze assicurative infortuni, vita, invalidità e non autosufficienza. Per i disabili, le spese detraibili comprendono anche i mezzi per l'accompagnamento, la deambulazione, il trasporto e il sollevamento, nonché i sussidi tecnici e informatici per l'autosufficienza e l'integrazione; vanno invece in deduzione le spese mediche e di assistenza. Si aggiungono poi i costi d'acquisto e di riparazione dei veicoli, fino a un massimo di 18.075,99 euro. È stata prevista, infine, la detrazione al 19% per le spese veterinarie sulla parte che supera i 129,11 euro e nel limite dei 387,34 euro.

Sempre a 1.291,14 euro è fissata la soglia massima per le polizze assicurative infortuni, vita, invalidità e non autosufficienza. Per i disabili, le spese detraibili comprendono anche i mezzi per l'accompagnamento, la deambulazione, il trasporto e il sollevamento, nonché i sussidi tecnici e informatici per l'autosufficienza e l'integrazione; vanno invece in deduzione le spese mediche e di assistenza. Si aggiungono poi i costi d'acquisto e di riparazione dei veicoli, fino a un massimo di 18.075,99 euro. È stata prevista, infine, la detrazione al 19% per le spese veterinarie sulla parte che supera i 129,11 euro e nel limite dei 387,34 euro.

Assicurazioni

Grazie a donazioni e polizze l'imponibile diventa leggero



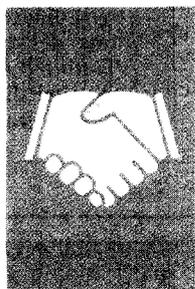
■ Se le detrazioni abbassano l'Irpef lorda, le deduzioni riducono l'ammontare imponibile. L'ombrello sotto cui ricadono i contributi previdenziali e assistenziali, sostenuti per sé o per i familiari a carico: dal tributo al Servizio sanitario nazionale versato con il premio Rca a quelli agricoli

corrisposti all'Inps, dalle contribuzioni pensionistiche all'assicurazione Inail delle casalinghe. Per la previdenza complementare, sono deducibili fino a 5.164,57 euro; va meglio ai giovani occupati dopo il primo gennaio 2007, per i quali il limite si alza a 7.746,86 euro nell'arco dei 20 anni successivi al quinto anno di partecipazione al fondo pensione.

Novità 2009, l'aumento a 3.615,20 euro del limite di deducibilità dei contributi ai fondi integrativi del Ssn. Per diminuire ancora l'imponibile ci sono poi le donazioni: senza limiti a favore di università ed enti di ricerca, di istituzioni religiose fino a 1.032,91 euro, di Ong nella misura del 2% del reddito e di Associazioni per la promozione sociale (Aps) per un massimo del 10% del dichiarato, ma entro i 70mila euro. Per le donazioni 2008 a Onlus e ad Aps è prevista, in alternativa, la detrazione al 19 per cento.

Misure anti-crisi

Vantaggi per le fusioni E i debiti sono rateizzabili



■ Tra gli ultimi interventi varati dal governo nel decreto legge «anti-crisi» ricordiamo il bonus fiscale a favore delle piccole e medie imprese che si aggregano nel 2009.

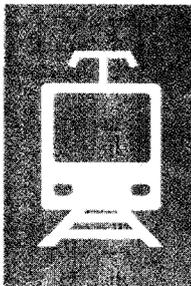
Ma anche la Finanziaria 2008 aveva introdotto alcune misure finalizzate a favorire il risparmio fiscale delle imprese. A cominciare dalla deduzione Irap del 10% ai fini delle imposte dirette, seguita dalla possibilità di rateizzare i debiti fiscali e contributivi.

Da non trascurare, inoltre, le nuove disposizioni per quanto riguarda le spese di rappresentanza, basate su una deduzione integrale fino a un tetto annuo commisurato al fatturato. Sfruttando al meglio la normativa, quindi, lo sconto può rivelarsi molto cospicuo: per le pmi (che registrano ricavi fino a 10 milioni di euro), la disciplina in vigore dal 2008 prevede sconti fino all'1,3% del fatturato, quindi 130mila euro, tetto generalmente in grado di coprire per intero gli oneri di questo tipo.

E ancora, costa meno ritardare i pagamenti al Fisco: le sanzioni per il ravvedimento operoso si dimezzano, così chi versa le imposte entro i 30 giorni dalla scadenza originaria è sanzionato con il 2,5 per cento dell'importo omesso.

Trasporti

Chi si abbona a treno e bus recupera il 19 per cento

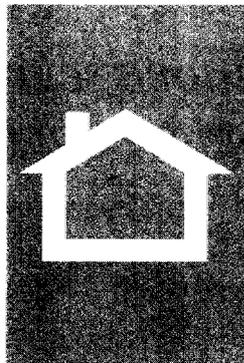


■ Continua lo sconto fiscale, sotto forma di detrazione al 19 per cento, delle spese per l'acquisto degli abbonamenti ai servizi di trasporto pubblico locale, regionale e interregionale, anche per i familiari a carico, fino a un importo massimo di 250 euro.

Tra le novità che alleggeriscono la dichiarazione 2009 compaiono inoltre gli effetti dei provvedimenti anti-crisi decisi dal governo. Primo fra tutti, il bonus fiscale sugli straordinari e i premi di produzione ai dipendenti del settore privato, che ha introdotto un'imposta sostitutiva dell'Irpef e delle addizionali regionale e comunale pari al 10% sulle somme percepite dal primo luglio 2008, nel limite di 3mila euro.

L'agevolazione è concessa a quanti nel 2007 non abbiano superato i 30mila euro di reddito lordo ed è valida anche per le prestazioni supplementari svolte dai lavoratori part-time. Inoltre, i nuclei familiari a basso reddito possono richiedere il cosiddetto «bonus famiglie», un contributo straordinario che varia da un minimo di 200 euro a un massimo di mille euro, in ragione della fascia di reddito e del numero dei componenti.

Case



Meno Irpef con mutui, ristrutturazioni e frigoriferi

■ Grazie alle proroghe inserite nelle Finanziarie 2008 e 2009, le sforbicate più cospicue all'Irpef lorda si legano alle spese per il risparmio di energia e per la ristrutturazione degli edifici: rispetto alle prime, sostenute per la riqualificazione di immobili esistenti, per interventi sui rivestimenti o per l'installazione di pannelli solari, o ancora per la sostituzione della caldaia, la detrazione ammessa è del 55% su totali di spesa che non superino rispettivamente i 181.818,18 euro, 109.090,90 euro (separatamente per involucro dell'edificio e pannelli) e 54.545,45 euro; la quota risultante va ripartita in un numero di rate annue da tre a dieci.

Un po' meno generosa la percentuale che il Fisco permette di detrarre a chi ristruttura un immobile: è il 41% di quanto speso nel 1998, nel 1999 e nei primi nove

mesi del 2006, mentre nei restanti periodi la quota da detrarre scende al 36%; l'agevolazione vale anche per l'acquisto entro il primo semestre 2012 da imprese o cooperative che abbiano iniziato il recupero edilizio lo scorso anno. Gli importi massimi su cui applicare la percentuale di detrazione corrispondono a 77.468,53 euro per le spese fino a tutto il 2002 e a 48.000 per gli anni successivi, da suddividere in dieci rate annuali.

La dichiarazione Irpef 2009 porta con sé anche l'aumento del limite di detraibilità (al 19%) per gli interessi passivi sui mutui prima casa, ora elevato a 4.000 euro. Si possono pure detrarre fino a un massimo di mille euro le spese di intermediazione sostenute nell'acquisto dell'abitazione principale. Un'ulteriore proroga di cui avvantaggiarsi riguarda poi la rottamazione di frigoriferi e congelatori, sostituiti con omologhi di classe energetica A+. La massima detrazione per ciascun apparecchio è pari a 200 euro, su un limite di spesa di mille euro. E al 20% è fissata anche la percentuale detraibile per l'acquisto e l'installazione di motori a elevata efficienza e di variatori di velocità, per importi non superiori a 7.500 euro.

Bambini



Più «sconti» per la scuola, gli universitari e lo sport

■ Un poker di nuove voci arricchisce quest'anno il capitolo delle detrazioni d'imposta per la formazione e l'istruzione. Gli sconti, tutti nella quota del 19% sugli importi ammessi, riguardano i contributi per riscattare la laurea, i canoni di locazione pagati dagli universitari fuori sede, i costi affrontati dai docenti per il proprio aggiornamento e le rette degli asili nido. Rispetto alle quali i genitori possono detrarre fino a 120 euro l'anno per ogni figlio, su un massimale di spesa fissato in 632 euro. Se il pargolo è cresciuto e studia in un'università distante almeno 100 chilometri dal comune di residenza, il Fisco riconosce la detrazione per un importo non superiore a 2.633 euro; ciò vale anche per i canoni relativi ai contratti di ospitalità stipulati con collegi legalmente riconosciuti ed enti per il

diritto allo studio, istituzioni senza fini di lucro e cooperative. E se il giovane ha conseguito il titolo di studio ed è ancora fiscalmente a carico, in attesa della prima occupazione e non ancora iscritto a una forma obbligatoria di previdenza, i genitori possono detrarre il 19% dei contributi versati per riscattare la laurea. Negli altri casi i contributi vanno invece dettati dall'imponibile.

Uno sconto fiscale è riconosciuto pure ai docenti sulle spese sostenute nel 2008, fino a un importo massimo di 500 euro, per partecipare a corsi di formazione e aggiornamento. Nel medesimo capitolo delle detrazioni al 19% rientrano poi, senza alcuna modifica, le spese sia per la frequenza scolastica, sia per l'attività fisica dei ragazzi. Vigè la detraibilità delle tasse per frequentare scuole secondarie superiori, università e corsi di specializzazione in istituti pubblici o privati, italiani o stranieri; in questo caso si può detrarre per ogni anno (compresa l'iscrizione fuori corso) non più di quanto si pagherebbe in una corrispondente struttura statale italiana. Soglia limite di 210 euro, infine, per detrarre le spese d'iscrizione dei ragazzi tra i 5 e i 18 anni a palestre, piscine e altre strutture sportive.

Fondi pensione meglio in Italia che in America

GLAUCO MAGGI
NEW YORK

Due andamenti molto divergenti nel difficile 2008

I trend dei portafogli del sistema dei fondi pensione italiani, ancora minuscolo per raccolta e patrimonio, è riuscito a rimanere con il segno più nel corso del 2008, mentre il gigantesco comparto della previdenza complementare negli Stati Uniti ha visto i pensionati americani perdere un trilione (mille miliardi di dollari) in 12 mesi. Il rapporto dell'Ici, Investment Company Institute (l'Assogestioni Usa) a fine settembre 2008 - l'ultima rilevazione disponibile, diffusa a metà febbraio - raccoglie i dati da tutte le forme pensionistiche alternative alla Social Securities (Inps Usa): dalle polizze sulla vita ai programmi individuali fiscalmente vantaggiosi, dai piani complementari a prestazione definita in cui le aziende contribuiscono in toto o in larga parte all'accantonamento, ai piani a contribuzione definita che sono simili ai nostri fondi pensionistici complementari. La dominante presenza di azioni nei portafogli ha ridotto da fine settembre 2007 a fine settembre 2008 il patrimonio dei fondi pensione in America da 16,9 mila miliardi di dollari a 15,9 mila miliardi, un calo del 5,9%. Nel solo terzo trimestre dell'anno scorso il ritorno totale delle azioni è stato infatti del -8,4% (S&P), mentre i bond sono scesi dello 0,1% (secondo l'indice Citigroup Broad Investment Grade Bond). Ciò ha pesato negativamente sui conti dei lavoratori americani, come dimostra l'analisi dell'Ici sul totale dei fondi comuni utilizzati nei piani previdenziali: contro la grande maggioranza di 3002 miliardi di dollari in azioni (2362

domestiche e 640 estere), la quota in bond è risultata di 590 miliardi, e quella in fondi monetari e cash di 459. Al comparto dei fondi ibridi, misti tra azioni e bond, che comprende anche i fondi lifestyle (che variano automaticamente il portafoglio con il passare del tempo, aumentando la parte obbligazionaria e riducendo quella azionaria) sono attribuiti i residui 685 miliardi, per un totale di 4735 miliardi. Ipotizzando la metà dei fondi ibridi come quota azionaria, oltre i due terzi dei fondi usati a fini previdenziali negli Usa sono quindi investiti nelle Borse, e solo all'incirca il 30% in obbligazioni e titoli di Stato.

Opposta (dati Assogestioni) è la ripartizione degli investimenti nel sistema dei fondi pensione aperti in Italia: mentre il totale dei titoli e degli Oicr (fondi, sicav ed Etf) obbligazionari pesa per il 52,8% e la liquidità per 7,3%, i titoli e gli Oicr azionari sono meno di un terzo, il 32,5% (il residuo del 7,4% è in altre attività).

Il mercato italiano, oltre ad aver salvato con più successo il patrimonio grazie alla ripartizione, ha tratto anche be-

UN TRILIONE DI DOLLARI

È stata la perdita negli Usa
dove i portafogli erano
concentrati sulle azioni

TITOLI E AZIONI SICURE

Da noi si è puntato sui bond
Però a lungo termine
bisogna rischiare di più

neficio dall'essere ancora giovane: gli iscritti ai fondi pensione continuano a crescere, sia pure molto lentamente: il quarto trimestre del 2007 erano 780.147 per un attivo netto di 4297 milioni di euro, e i due valori sono aumentati nei trimestri successivi, fino agli 847.884 iscritti del quarto trimestre 2008, per un attivo netto di 4657 milioni di euro. La soddisfazione di aver supera-

to meglio il 2008 potrebbe però essere cattiva consigliera, se dovesse indurre i nuovi aderenti ai fondi pensione, aperti o chiusi, a rigettare la soluzione azionaria e a rinchiudersi nel bunker dei titoli obbligazionari. Con l'obiettivo di lunghissimo termine che caratterizza i fondi pensione, chi ha davanti a sé due o tre decenni di versamenti periodici farebbe bene ad approfittare dei prezzi stracciati delle Borse attuali. In questo periodo di gravissima crisi economica e finanziaria, per chi investe in un orizzonte di breve termine sono comprensibili la prudenza, e anche la paura e la diffidenza, verso le borse azionarie. Ma aderire a un fondo previdenziale è una decisione strategica di tutt'altra natura: di disciplina personale anzitutto, perché consiste nel classico accantonamento periodico di una somma di cui ci si può privare senza abbassare la qualità della vita, e per di più con un beneficio fiscale; ma anche di fiducia sui tempi lunghi nella crescita delle economie.

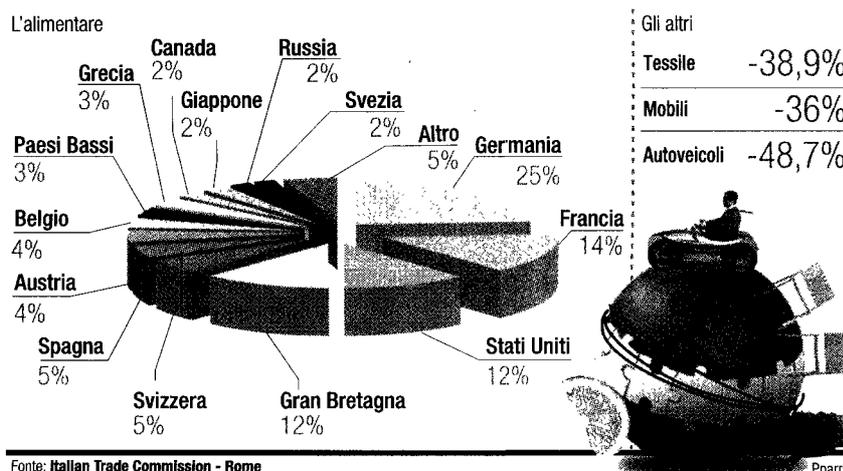


Ricette Le associazioni di tutela più attive nei settori tessile, alimentare e orafa

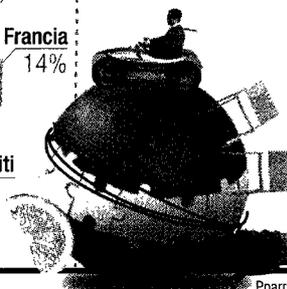
Se il consorzio fa l'export

Cresce il peso delle «coalizioni tra le imprese». L'Ice in discussione

Un 2009 da profondo rosso



Settore	Variazione
Tessile	-38,9%
Mobili	-36%
Autoveicoli	-48,7%



DI ISIDORO TROVATO

Alcuni li considerano inutili carrozzoni, secondo altri rappresentano una delle risorse più efficaci a disposizione del made in Italy. Di sicuro i consorzi di tutela e le associazioni a protezione dei marchi italiani possono svolgere un ruolo nuovo in momento in cui l'export va a picco (-30% verso i Paesi extra Ue) ma resta sempre una delle risorse fondamentali per le Pmi italiane. Ma per provare a risalire la china non si possono più commettere errori né indugiare troppo. «Associazioni e consorzi di tutela stanno da tempo sopperendo alle mancanze delle strutture pubbliche» dice con un pizzico di polemica Giovanni Rana, re del tortellino fresco e presidente di «Italia del gusto», l'associazione che racchiude i più bei nomi del food italiano. «Il nostro è un duplice ruolo — continua Rana — da una parte la difesa dei nostri marchi dalla falsificazione di cui sono spesso vittima all'estero.

Dall'altra la promozione dei prodotti presso i mercati stranieri: il tutto cercando di far capire agli stranieri la qualità e l'unicità dei nostri prodotti».

Qualcuno obietta che queste associazioni sono spesso accessibili solo alle grandi firme e poco alle piccole realtà di nicchia. «Per niente — obietta Rana —. Il nostro obiettivo è quello di trainare anche il piccolo artigiano che produce l'eccellenza ma non ha la forza per promuoversi».

Unione fa la forza è lo slogan comune di settori molto diversi tra loro: «in un momento come questo, l'unica difesa dalla concorrenza di paesi come la Cina o l'India è l'aggregazione». Così si esprimeva Gianni Lettieri, il presidente dell'Unione degli industriali di Napoli, al momento del varo di Cometa, consorzio mediterraneo tessile abbigliamento nato nel 2007 con lo scopo specifico di pro-

muovere l'area di Nola. Fronte compatto anche a Marcianise (Nola): 200

aziende, 75 milioni di euro di investimento, 150 mila metri quadri di area dedicata alla produzione e alla commercializzazioni di gioielli, ciami, coralli. Oromare è il consorzio varato nel 1998 per promuovere il distretto campano dell'oreficeria, noto nel mondo dai tempi di Federico II di Borbone «Abbiamo messo assieme -spie-

ga il Presidente del Consorzio Oromare Gino Di Luca - due grandi scuole, quella dei piccoli laboratori di incisione che si tramandano i segreti della lavorazione artistica di generazione in generazione e firme importanti del settore, che hanno conquistato la ribalta a livello internazionale». Scopo: puntare all'export del miglior made in Italy, in paesi chiave come gli Usa o gli Emirati ma insieme ad aree emergenti. Un fine che va perfezionandosi di anno in anno, come ribadisce ancora Di Luca: «Prevediamo di raddoppiare l'area di produzione di Oromare entro il 2010, di creare un punto di visibilità forte a Torre del Greco e contiamo di aprire di-

versi negozi monomarca in punti e Paesi strategici». Resta da risolvere il nodo Usa, l'area di maggiore interesse per l'export del distretto.

(ha collaborato
Monica Camozzi)



Il Brambilla

Ma l'Ice avverte: niente improvvisazioni

Tutte le storie dei prodotti di successo si sono sviluppate nell'arco di una ventina di anni



di **Franco Morganti**
esperto in economia
delle comunicazioni

Ci si chiede se la crisi dei distretti, o la sua riorganizzazione, come dice qualcuno, si rifletta anche sul meccanismo dei consorzi di tutela, spesso nati all'interno dei distretti e in ogni caso protagonisti di molto made in Italy e della sua propulsione all'estero. Bisogna fare una distinzione: quella fra le libere associazioni di imprese che si riuniscono su basi non concorrenziali per promuovere marchi e prodotti e che forse impropriamente chiamiamo consorzi di tutela, e questi ultimi, che assolvono al compito istituzionale, sancito per legge col Dm 256/97, di tutelare una denominazione d'origine. Vale per i vini, ma anche per molti altri prodotti alimentari.

Ne parliamo all'Ice (Istituto per il Commercio con l'Estero) con Roberto Lovato, dirigente dell'area agro-alimentare, che naturalmente vede, fra i consorzi, quelli più proiettati verso l'estero, dai formaggi, ai prosciutti, ai vini, che hanno fatto anche la storia dell'esportazione italiana come il Parmigiano-Reggiano, il Grana Padano, il prosciutto di Parma, quello di San Daniele, il Chianti, il Barolo. I consorzi che funzionano hanno dimensioni maggiori raggiunte da produttori associati che sanno portare contenuti di pregio, ma più recentemente ci sono stati casi di successo anche in fenomeni di nicchia. In ogni caso si tratta di storie lunghe, che si sono sviluppate sull'arco di una ventina d'anni.

Il clima congiunturale non risente, per ora, della grande crisi internazionale: anche le

prenotazioni di spazi per grandi fiere all'estero non è diminuita, mentre l'agroalimentare teme un calo del 2,5-3%, su un fatturato di 120 miliardi, il secondo in Italia dopo la meccanica. Il food continua a essere un prodotto anticiclico: si potrà rinviare l'acquisto dell'auto, ma non quello dei prodotti alimentari. E resta la propensione alla qualità. Adottata la nuova direttiva dell'Organizzazione del commercio nel mercato europeo, a regime nel 2011 ci saranno 100 milioni di euro per la promozione del vino italiano, con l'utilizzo di fondi Ue.

Il legame fondamentale dei consorzi di tutela resta col territorio. Il prodotto è sempre più legato alla promozione turistica attraverso tour operator. Sono loro a dare più presenza su Internet, dove si trovano anche semplici promozioni come naturalmenteitaliano.it, che si presenta come il portale dell'agro-alimentare di qualità o come federdoc.com nella promozione vinicola, ma senza una vera spinta da e-commerce. Un'iniziativa più organica è ora proprio quella dell'Ice, il cui sito italtrade.com, rivolto a operatori internazionali è molto visitato.

Lanciato qualche anno fa come semplice piattaforma elettronica verso l'estero, offre ora tutti i link per gli esportatori italiani che vi possono collegare i loro cataloghi. Forse tutto questo non è confrontabile con la massa critica che possono mettere in gioco le grandi italiane come Barilla e Ferrero, ma in mercati evoluti, che sanno scegliere, anche queste iniziative possono posizionare le pmi a livelli promozionali accettabili.

franco_morganti@libero.it



Alimentare**«Primo obiettivo, difendersi dai falsi»****Giovanni Rana**
è il presidente di Italia del Gusto

Organizzarsi in consorzio per sviluppare il business: una strategia diffusa già prima della congiuntura economica e ancor più oggi. «Fare sistema aumenta la competizione delle aziende - spiega Alberto Volpe, direttore generale del consorzio Italia del Gusto - soprattutto in questo periodo di crisi. Rappresenta una grossa opportunità, oggi più di prima». Insieme, sfruttando le sinergie, si abbattano i costi e ci si addentra meglio nelle piazze estere. «Permette alle Pmi di competere sui mercati internazionali in modo coordinato - aggiunge - molte piccole realtà non ce la farebbero da sole». Il consorzio è un modello di protezione o di promozione del made in

Italy? «La promozione è la miglior protezione - sottolinea Volpe -, la nostra attività è l'export, al 100%. Non siamo un consorzio di tutela, ma spingiamo le aziende alimentari a crescere oltre i confini nazionali, dialogando direttamente con i retailer della distribuzione moderna e i consumatori. L'obiettivo è quello di creare un portfolio che rappresenti al meglio il made in Italy sul mercato mondiale, offrendo una gamma completa di prodotti di qualità». Saltando un anello della catena distributiva, in particolare i fornitori locale, «la cordata italiana» seleziona direttamente i

clienti esteri, dialoga con loro, e controlla i prodotti sugli scaffali di vendita, evitando che spaghetti taroccati, o altri falsi, entrino nel giro degli articoli «veraci».

Il fenomeno dell'italian sounding è così diffuso che soltanto azioni coordinate sono in grado di tamponarlo, di conseguenza il consorzio può diventare un'arma efficace contro la contraffazione. «La comunicazione è fondamentale per combattere il mercato dei falsi, riguarda in particolare l'informazione e l'educazione di retail e consumatori: spieghiamo come si distinguono i prodotti di qualità dalle imi-

tazioni. Siamo anche studiando altre soluzioni, come packaging comuni con il marchio del

20%**la stima di crescita del fatturato prevista da Italia del gusto per il 2009**

consorzio e reparti separati per i nostri prodotti». Un punto debole del sistema organizzativo è la «difficoltà nello sviluppare i rapporti tra i manager del gruppo», di metterli d'accordo, difficoltà che rallenta il consolidamento del «sistema Italia». Ma sul fatto che il modello funzioni, non ci sono dubbi, basta osservare il lavoro dei colleghi spagnoli, per nulla impauriti dalla crisi. «In Spagna esistono diverse realtà e raccolgono le principali aziende alimentari. Operano da molti anni per cui hanno maggior esperienza e miglior coordinamento».

PAOLA CARUSO



Agroindustria. Oggi ad Arcore le proteste anti-decreto

Zaia: «Sulle multe latte c'è stata disinformazione»

L'ITER LEGISLATIVO

Da domani il provvedimento va in Aula al Senato per la conversione. Per il ministro non si tratta di una sanatoria

LA BATTAGLIA SUI DATI

Gli splafonatori delle quote sono 8.404, di questi 4.264 sono ancora in attività e producono il 25% del prodotto italiano

Alessandro Mastrantonio
ROMA

Settimana decisiva per il futuro del decreto sulle quote latte, al centro di un'aspra battaglia che divide lo stesso fronte agricolo e che promette un iter altrettanto impegnativo in Parlamento. Oggi è in programma la manifestazione di protesta di Confagricoltura lombarda e Cia, davanti alla residenza del presidente del Consiglio, Silvio Berlusconi, ad Arcore, e del leader della Lega, Umberto Bossi, a Gemonio, in provincia di Varese. Coldiretti, invece, prende le distanze della piazza preferendo la via della trattativa. Copagri, nelle cui file ci sono molti ex Cobas, è tentata da una contro manifestazione. Domani, al Senato, comincia la discussione in aula. Dal suo ritiro nel Trevigiano, il ministro delle Politiche agricole, Luca Zaia, si dice tranquillo. Anche se probabilmente non immaginava di trovare tante resistenze al suo decreto.

«Non sono certo preoccupato per la protesta - racconta - che è un esercizio legittimo, ma per la disinformazione che è stata fatta agli allevatori da parte di chi ora guida la protesta». Negli ultimi mesi e in più occasioni il ministro ha incontrato i rappresentanti delle diverse associazioni agricole. «Ho la coscienza a posto, questo decreto non è un blitz. Nè tantomeno un decreto per pochi amici. È un tentativo serio e rigoroso per risolvere una vicenda che

si trascina da 25 anni». Un dito puntato contro chi, secondo lui, in un primo momento ha fatto delle promesse per poi non rispettarle.

«Le posso dire - sostiene ancora il ministro - che negli incontri che ho avuto c'è stato chi non ha aperto bocca; chi ora fa finta di cadere dalle nuvole. E anche chi mi ha detto che se andavo avanti con il mio decreto mi avrebbero ringraziato pubblicamente sui giornali. Ora molti di questi guidano la protesta»

In un'intervista pubblicata sabato sul Sole 24 Ore, il presidente di Confagricoltura, Federico Vecchioni, ha contestato nella sostanza i suoi dati sugli allevatori interessati. I beneficiari sarebbero pochi.

La risposta di Zaia è che i dati ministeriali sono ufficiali e certificati da Agea. «Ho il massimo rispetto per Vecchioni - spiega - per questo mi limito a dire che mi meraviglio che i dati sul numero degli allevatori, e altra ancora, dopo otto mesi di confronto sereno e pacato con lui, diventino solo ora oggetto di contestazione».

Secondo il ministro gli splafonatori sono 8.404 e di questi 4.264 sono ancora in attività e producono il 25% del latte italiano. Poi ci sono gli allevatori con la "quota B", che avranno la priorità nelle assegnazioni delle quote, e poi gli affittuari. In tutto sono 17mila aziende, altro che gruppetto di amici.

Un'altra contestazione di una parte del mondo agricolo è che in realtà il decreto sarebbe una sanatoria.

«Bugia anche questa - dice Zaia -. La precedente rateizzazione, quella sì, è stata fatta senza interessi. Questo decreto prevede invece un tasso, concordato con Bruxelles, del 6-6,5 per cento. In termini economici, chi ha aderito al sistema di rate del 2003 per mettersi in regola con le quote ha avuto condizioni molto più favorevoli rispetto a questo provvedimento». In commissione Agricoltura al Senato sono già state apportate al-

cune importanti modifiche. Tutti emendamenti sui quali il ministro ha dato parere favorevole «a dimostrazione che non ci sono blindature né prevaricazioni». Alcune di queste modifiche vanno a rafforzare proprio i meccanismi per garantire i pagamenti di chi partecipa alla rateizzazione, come il blocco degli aiuti Pac e nazionali fino a che l'allevatore non avrà pagato la rata della multa. Se non paga perderà anche le quote assegnate e in caso di superamento della quota la multa aumenta del 150%. E ancora, le quote non possono essere vendute fino al 2015. Non ci sono varchi per chi volesse fare il furbo.

È stato anche stanziato un fondo ad hoc che consente di ristrutturare il debito di 330 milioni

di chi ha comprato sul mercato le quote dopo il 2003. «Non abbiamo certo fatto una questione di allevatori di seria A o di serie B» sottolinea il ministro.

Intanto domani il decreto va in aula al Senato per la conversione. «Io sono sereno per aver svolto il mandato avuto dal Governo - continua Zaia - per fare un provvedimento che puntasse a tre obiettivi: non aumentare la produzione, non fare una sanatoria, superare il problema delle multe. Per il resto, sarà il Parlamento a votare».

Se tutto andrà in porto bisognerà poi capire come risponderanno gli allevatori alla rateizzazione. «Questa è una brutta vicenda - conclude Zaia - che si è trascinata per 25 anni e ci sono situazioni diventate molto critiche. Ci sarà anche chi non ce la fa a pagare gli arretrati, un'adesione al 60-70% sarebbe un successo».



Ministro. Luca Zaia



LA MEDIA IMPRESA

«Distretti superati, noi il nuovo modello»

Il nodo chiave del made in Italy all'estero ormai è la distribuzione più della produzione

In una fase di diffuso pessimismo c'è chi non perde la fiducia. «Sì, noi siamo fiduciosi: il momento è molto difficile, ma il passato ci insegna che dopo ogni crisi profonda i prodotti e i servizi di maggiore qualità sono i primi a ripartire». Quella di Leonardo Ferragamo è una prospettiva ottimistica, ma fondata: come presidente di Altagama, il figlio di Salvatore Ferragamo - a.d. della holding di famiglia nelle attività diversificate - vede la crisi da un osservatorio privilegiato. Altagama accompagna da ben 17 anni la crescita delle aziende italiane del lusso prima come associazione e adesso come fondazione che persegue l'affermazione nel mondo dello stile di vita italiano. E di crisi così ne ha viste più d'una. Armando Branchini, segretario generale di Altagama e navigatore di lungo corso del Made in Italy (è stato uno dei fondatori di Federtessile e amministratore delegato di Sistema Moda Italia), ce le descrive: «Dopo la crisi del '91-'92 abbiamo avuto un periodo di boom durato fino al 2001. Poi c'è stata la crisi dei mercati finanziari, l'attacco alle Torri e soprattutto la Sars nel 2003, che ha travolto il traffico aereo. Come noto, gli acquisti di lusso si fanno prevalentemente in viaggio. Ma dal 2004 al 2007 l'alto di gamma ha vissuto un altro periodo straordinario, si è parlato perfino di una "luxury bubble". Ecco perché siamo fiduciosi».

In questa storia di crescita, Altagama svolge un ruolo chiave. «Forniamo dati, ricerche, stimoli, schemi di ragionamento, visioni sul futuro a un gruppo di aziende comandate da fortissime personalità imprenditoriali, che di solito sanno già il fatto loro — spiega Branchini —. Ma noi cerchiamo di aiutare le imprese in quello che

non riescono a fare individualmente, ad esempio ridurre le barriere all'entrata sui mercati esteri». Con un'attività instancabile di lobbying, Branchini e i suoi hanno

contribuito a far abbassare i dazi cinesi dal 90 al 20% in un decennio. Hanno ottenuto da Pechino il rilascio delle licenze di vendita al dettaglio direttamente intestate alle aziende straniere. Hanno stretto una collaborazione con la Fudan

University di Shanghai per avviare la formazione di personale cinese adatto ad andare a lavorare nelle filiali cinesi delle aziende italiane. In pratica, hanno aperto il mercato cinese ai produttori italiani dell'alto di gamma.

«Ormai il nodo chiave per il made in Italy - fa notare Branchini - è la distribuzione, più che la produzione. Su questo i distretti hanno fallito. Nella prima fase il sistema del distretto funziona molto bene, mettendo in atto strumenti di cooperazione, pur nella competizione, che aiutano a sviluppare una straordinaria cultura produttiva. Ma quando il punto focale del business si trasferisce sul vendere, qui casca l'asino. Nel distretto si continua a fare quello che si faceva nell'Ottocento. Manca il segmento del marketing. I produttori dei distretti diventano così dei comperati, non dei venditori. Nell'alto di gamma abbiamo invece una sessantina d'impresche che sono capaci di vendere e hanno sviluppato strumenti di distribuzione di grande efficacia. È su questa area che noi operiamo di più, in giro per il mondo».

Facciamo qualche esempio: Bulgari trent'anni fa aveva solo un negozio a Roma, in via Condotti. Ora ne ha oltre trecento. «In funzione dei negozi - descrive Branchini - oltre ai gioielli Bulgari ha cominciato a fare anche orologi, che prima non aveva. Poi ha ampliato la brand extension ad altri prodotti di lusso, dai profumi alle borse. Ora ha cominciato ad aprire negozi monomarca dove si vendono solo queste. E così via». Stesso discorso per altri attori eccellenti del made in Italy, come Ermenegildo Zegna, che non vende più solo abbigliamento nei suoi 360 negozi mono-



Salvatore Ferragamo presidente Altagama e ad della holding di famiglia

marca.

Ma per acquisire vantaggi competitivi difendibili, bisogna penetrare in maniera efficace nei mercati più dinamici, che spesso sono molto chiusi. Qui interviene Altagama. «Li abbiamo aiutati a entrare in Russia, in Brasile, in Medio Oriente e ora anche in India, dove abbiamo stretto un accordo che consente alle imprese dell'alto di gamma di acquisire fino al 51% delle società di distribuzione avviate in India per aprire negozi monomarca. Ora vorremmo arrivare al 74%. E ci stiamo lavorando».

ELENA COMELLI



Pelle

«Reggeremo l'urto,
la qualità paga»
Andrea Ghizzani
presidente
del
consorzio
Verapelle

Un calendario provocatorio, una mostra fotografica che farà il giro del mondo, un nuovo marchio, un cartellino di garanzia a prova di falsari e un rinnovato sito web. È questo il biglietto da visita internazionale presentato a New York dal Consorzio vera pelle italiana conciata al vegetale (26 aziende conciarie del distretto toscano) in collaborazione con Oliviero Toscani e «La Sterpaia». D'altronde, la posta in gioco è grossa: proteggere i prodotti italiani lavorati con materie prime di alta qualità e presentati sul mercato globale da alcune delle più prestigiose griffe della moda: da Calvin Klein a Dolce e Gabbana, Gucci e Prada. Ma cosa spinge i clienti del lusso ad acquistare una borsa,

un portafogli, una cintura nata da pelli depurate e biodegradabili? «Il segreto - confessa dagli Stati Uniti Andrea Ghizzani, presidente del Consorzio vera pelle italiana conciata al vegetale - è nella nostra acqua toscana, benedetta dalla natura. Sì, perché è un elemento indispensabile per la depurazione delle materie prime. Ci aiuta a rendere le pelli lucenti, dai colori caldi. Inoltre, punta a salvaguardare l'ambiente. Certo, altri distretti italiani delle pelli hanno provato a riprodurre gli stessi risultati, ma poi hanno desistito: l'acqua ci ha aiutato nella concorrenza e ha fatto la differenza». Il peri-

colo delle imitazioni, però, è sempre dietro l'angolo. E arriva spesso dall'estero. «Beh, i paesi poveri del mondo che sfruttano manodopera minorile e non si preoccupano troppo dell'etica ambientale, sono una realtà. - continua Ghizzani - Proprio per questo abbiamo appena realizzato un cartellino di garanzia che ha le sofisticate caratteristiche tecniche di una banconota. Così, grazie a una filigrana speciale nascosta e a un numero progressivo, si può verificare subito l'originalità della pelle usata per quel prodotto e da quale conceria nasce. La verità è che per proteggere il made in

Italy bisogna investire e noi non ci siamo sottratti». Intanto la complicata congiuntura economica

incombe e resta da capire quale evoluzione prenderà il mercato delle pelli di lusso. «È difficile fare previsioni globali - conclude il presidente Ghizzani - ma il nostro è un mercato di nicchia, reggerà. Chi compra oggi una borsa in vera pelle biodegradabile a 1300 euro non si preoccuperà di acquistarla domani a 1350. L'importante è non deludere mai il cliente sul fronte della qualità. E continuare a regalargli grandi emozioni. È difficile rinunciare a una cartella in vera pelle se lei nel tempo racconta la tua storia, i tuoi viaggi della vita».

MICHELE AVITABILE
150
milioni di euro è il giro d'affari fatto registrare dal consorzio nel 2008


Consumi

Il 2 per cento del Pil finisce nella pattumiera Ma c'è un modo per evitarlo

di GIAMPAOLO FABRIS

In periodi di congiuntura tanto difficile la lotta allo spreco diviene assolutamente prioritaria. Spreco significa infatti distruzione di risorse senza che sia nessuno a trarne vantaggio proprio quando, in momenti come l'attuale, dovrebbero essere invece valorizzate al massimo. Di tutte le forme di spreco quella alimentare è quella più imbarazzante. Anche per i significati culturali e simbolici del cibo. Si calcola - è una valutazione abbastanza attendibile perché in molti Paesi il controllo delle immondizie è un codificato, anche se maleodorante, strumento di ricerca di mercato (dusbin check) - che circa un quinto della spesa alimentare finisce nelle immondizie. Una media di circa 600 euro annue per famiglia. Un dato davvero impressionante: pari al 2% del Pil.

Uno spreco per via di confezioni scadute, acquisti in eccesso, deterioramento del fresco cui certamente contribuisce l'abitudine di fare la spesa una volta la settimana. La contrazione nella spesa alimentare registrata nell'ultimo anno è anche dovuta ad una forte riduzione degli sprechi domestici: in questi casi un effetto virtuoso della crisi in atto.

Gli sprechi sono ancora più patologici e davvero incomprensibili nel settore della distribuzione. Laddove le eccedenze di cibo destinate ad essere gettate via sono ingentissime: perché si approssima la data di scadenza o perché stanno per deteriorarsi. Alimenti ancora commestibili: la data di scadenza è imposta dalla legge ma non è che il giorno dopo non siano più edibili, semplicemente non possono essere più venduti. Un esempio per tutti: nei giorni immediatamente successivi alla data di scadenza uno yogurt non diviene non commestibile, perde soltanto una parte del suo patrimonio di fermenti lattici. Capita così, per una miope lettura della normativa, che volumi davvero impressionanti di cibo vengano, cinica-

mente e colpevolmente, dirottati verso gli inceneritori. Sarebbe sufficiente l'indicazione di due diverse date di scadenza - una per chi vende, una per il consumatore - per arginare il fenomeno. Un impiego che va diffondendosi è la trasformazione di alimenti scaduti in mangimi per animali, soprattutto suini, o in biocarburanti. Certo meglio che niente, almeno lo spreco non è totale.

Da poco si è aperto un canale di vendita per questi prodotti su Internet ma forse il rimedio è peggiore del male perché non si ha nessuna garanzia sulla non nocività dei prodotti, nessuna protezione per il consumatore.

Eppure l'estensione di una pratica, ancora limitata ma di grande rilievo, consentirebbe una reale soluzione del problema. Nel senso di ovviare allo spreco e di aprire un canale privilegiato per gli strati meno abbienti della popolazione. Può darsi che esistano esperienze simili (fra queste certamente il Banco Alimentare) in Italia. Quella davvero esemplare, a cui faccio riferimento, è stata promossa da qualche anno da Andrea Segre preside della Facoltà di Agraria dell'Università di Bologna. Segre è un intellettuale scomodo, certamente un professore universitario atipico: ricordo le sue analisi, e denunce, su dove andavano a finire i soldi degli aiuti pubblici allo sviluppo. Il suo punto di partenza è stato proprio la dissipazione di un capitale tanto importante. La consapevolezza della diffusa realtà della distruzione di cibi "rapidamente deperibili dal punto di vista microbiologico e che possono costituire un pericolo per la salute" (come recita la legge sull'etichettatura) prima però che ciò avvenga, anche se la data è scaduta. Segre ha iniziato dieci anni fa con la sua città a fare da trait d'union tra i supermercati e gli enti di volontariato e di assistenza. Consentendo a questi di essere tempestivamente informati sulla disponibilità di alimenti altrimenti destinati alla discarica, di ritirarli e di consegnarli ai propri assistiti. Per i prodotti freschi il processo si conclude in poche ore. Segre è così riuscito a realizzare oltre 500 mila pasti in un anno per i meno abbienti. Questa esperienza, iniziata in sordina, è oggi presente in 14 città italiane, estesa anche a canali diversi dalla grande distribuzione (ad esempio singoli negozi), ed a tipologie di beni diversi dall'alimentare. Sembra l'uovo di Colombo ma sono stati raggiunti due obiettivi di grande rilievo: uno stop a uno spreco davvero vergognoso e la redistribuzione del cibo a segmenti bisognosi.

*A tanto ammonta
il cibo gettato via
dalle famiglie. Creare
un canale diretto
tra distribuzione e
strutture di assistenza*

Alimenti ancora commestibili: la data di scadenza è imposta dalla legge ma non è che il giorno dopo non siano più edibili, semplicemente non possono essere più venduti. Un esempio per tutti: nei giorni immediatamente successivi alla data di scadenza uno yogurt non diviene non commestibile, perde soltanto una parte del suo patrimonio di fermenti lattici. Capita così, per una miope lettura della normativa, che volumi davvero impressionanti di cibo vengano, cinica-



Potere aziendale Inchiesta sui ruoli di vertice in 90 grandi gruppi. A confronto le migliori 43 carriere

La multinazionale è donna

Chi sono le 14 manager italiane al top nelle società tricolori ed estere

DI **MARIA SILVIA SACCHI**

Donne e manager? Nelle multinazionali d'Italia è più facile. La presenza femminile al vertice è maggiore nelle imprese straniere che operano nel nostro Paese, dove i direttori generali donna sono il 19% e le top manager il 23,5% dei dipendenti. Nelle aziende di proprietà nazionale, le quote si fermano all'11% e al 13%. Sono i risultati dell'inchiesta di *Corriere Economia* fra più di 90 società, da Eni a Procter & Gamble.

DA PAGINA 2 A PAGINA 5

L'inchiesta Nelle aziende di proprietà tricolore è più raro trovare le dirigenti nelle posizioni più delicate, come la finanza o il controllo di gestione

Anche se qualcosa si muove da noi. Tre nomine al femminile per l'audit di Enel, Eni e Poste

DONNE E MANAGER? PIU' FACILE NELLE MULTINAZIONALI D'ITALIA

La presenza femminile al vertice è maggiore nelle imprese straniere che operano nel nostro Paese. In queste realtà è anche più semplice conciliare lavoro e famiglia. Meno veti all'ingresso

DI **MARIA SILVIA SACCHI**

Una donna che voglia fare carriera può più facilmente raggiungere i suoi obiettivi se si indirizza verso una multinazionale, piuttosto che verso una società italiana. Lavorare in un gruppo a proprietà estera consente infatti non solo di arrivare in alto prima e di ottenere ruoli meno tradizionalmente femminili, ma anche di avere qualche possibilità in più (ma solo qualche possibilità in più, non troppe, perché questo è il vero tasto dolente del tema) di avere anche una famiglia e dei figli.

A queste conclusioni si arriva leggendo i risultati dell'inchiesta tesa a capire se ci sono, e perché, differenze per le donne nei due gruppi di imprese. È stato un lavoro lungo, per il quale abbiamo avuto l'aiuto di un grosso numero di imprese e

istituti; anche di quelli che di donne al vertice non ne hanno ma che sono stati disponibili a fornirci informazioni interne sensibili come le maternità e le paternità. C'è stato, naturalmente, anche il contrario e cioè chi ha detto di ritenere che l'argomento sia di poco interesse, a maggior ragione oggi che ciò che conta è la crisi economica. Ma le donne, nella crisi, possono essere una grande risorsa, come molte analisi e come molti passi fatti a livello internazionale dimostrano.

Lo sprone della crisi Anzi, la crisi potrebbe dare un aiuto. Il taglio dei costi che sta caratterizzando la fase attuale delle aziende, spinge a eliminare i quartieri generali e a limitare gli spostamenti, che sono uno dei motivi per cui le donne finora sono arrivate al vertice meno degli uomini. «Per fare carriera — dice infatti Tiziana Del Vecchio, partner responsabile

di Management Search — bisogna viaggiare e trasferirsi. Mentre gli uomini lo fanno, le donne sono più restie; arrivano anche a essere direttore generale ma di fronte alla richiesta di trasferirsi in America se hanno famiglia non danno la propria disponibilità». Ma, appunto, oggi



c'è la crisi. «Spostare all'estero le persone costa, perché bisogna pensare per esempio anche alle scuole dei figli dei manager... — sottolinea Massimo Milletti, amministratore delegato di Eric Salmon —. Oggi si tende così a eliminare i quartier generali e ad avere centri di competenza virtuali, con un chief financial officer che sta magari a Ginevra e un capo delle risorse umane basato a Bruxelles». «La differenza tra società italiane e multinazionali effettivamente c'è ma l'utilizzo delle nuove tecnologie potrebbe venire incontro alle donne», aggiunge Luca Paces, amministratore delegato di Spencer Stuart.

Una cosa è stata certamente chiara nel fare questo lavoro: che ciò che conta non è tanto il genere, uomo o donna, ma la storia personale di ciascuno. Hanno collaborato moltissimo sia uomini che donne e, viceversa, hanno mostrato disinteresse sia uomini che donne. E lo stesso si vede analizzando i dati interni delle singole realtà.

Controlli più rosa Come si legge nell'articolo a fianco che spiega il metodo seguito, abbiamo incrociato i dati con altre informazioni ottenute dalle società che selezionano top manager. Questo per verificare cosa chiedono veramente le aziende quando cercano un manager di peso (tabelle in pagina).

Vanno segnalati alcuni esempi che abbiamo incontrato e che dicono come, in Italia, le donne stiano assumendo un ruolo importante nella sfera — delicata — dei controlli. L'esempio dato da Mario Draghi con Anna Maria Tarantola messa a capo della vigilanza prima e oggi nel direttorio della Banca d'Italia, prima donna dalla fondazione dell'istituzione, è stato importante. Anche tre grandi gruppi come Eni, Enel e Poste hanno a capo del loro servizio di *internal audit*, il servizio cui è demandato appunto il controllo interno fondamentale per capire se processi e procedure funzionano, tre donne: rispettivamente Rita Marino, Francesca Di Carlo e Carolyne Dittmeyer.

Qualcosa sembra muoversi

— o potrebbe muoversi — anche in Italia (articolo a pagina 4), ma è indubbio che se si guardano i dati complessivi a oggi

le multinazionali battono le italiane per opportunità di carriera al femminile.

Basta guardare i figli. Mediamente le manager in multinazionali straniere hanno 1,1 figli

ciascuna contro lo 0,9 delle manager impegnate nelle imprese italiane. Anche tra chi non ha figli è maggiore il peso della componente italiana: il 41% contro il 30% delle estere. Contrasta, e fa riflettere, il dato al maschile: mentre le manager quando diventano madri si fermano spesso a un figlio solo (e raramente

utilizzano la maternità facoltativa), i manager hanno nella stragrande maggioranza dei casi due figli e anche più. L'età più giovane delle top manager nelle multinazionali (una media di 43,6 anni contro i 48 anni delle italiane) lascia pensare che questo dato potrebbe modificarsi.

Storia e cultura

«Alla base della differenza che si riscontra c'è veramente una questione culturale — dice Monica Rossi Gorno, Client Partner Luxury & Retail e Consumer Goods di Korn/Ferry International —. Storicamente le multinazionali sono più pronte a recepire il fatto che non c'è

differenza professionale tra uomo e donna. Poi, tendenzialmente, le aziende multinazionali hanno una dimensione più grande e quindi possono avere una maggiore interscambiabilità delle risorse.

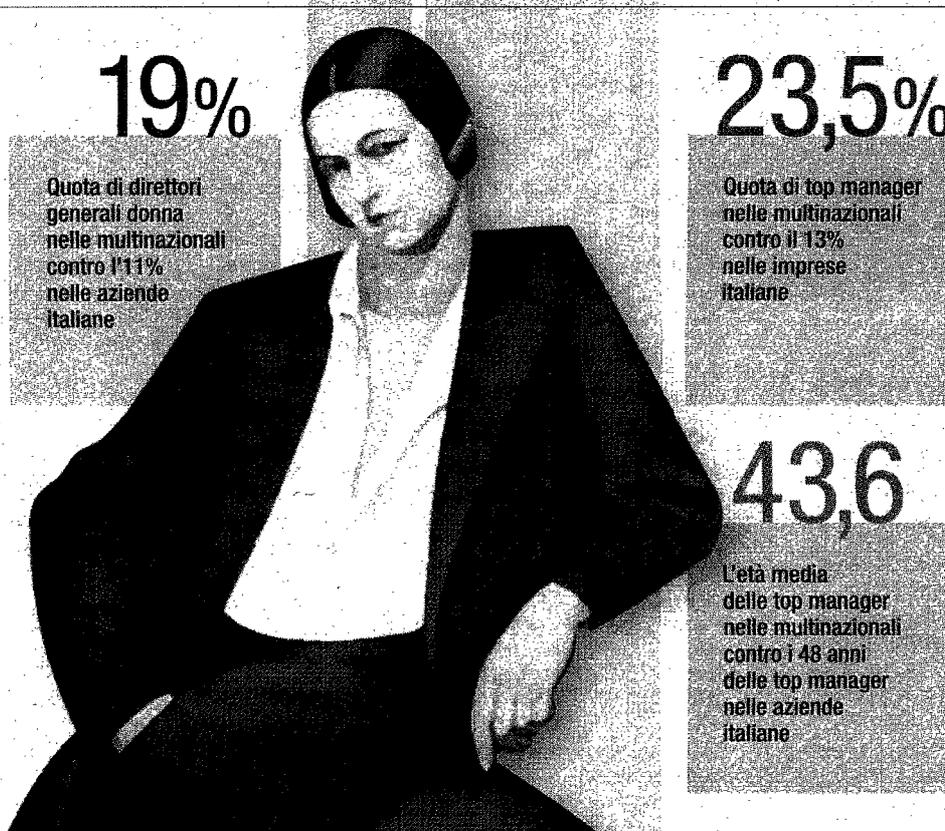
La preoccupazione nelle imprese spesso è che le donne lascino il posto, per esempio do-

po una maternità, fatto che più l'impresa è piccola, più rappresenta un problema».

«Molte multinazionali sono di origine anglosassone, mercati sui quali le donne hanno più spazio. Anche in Francia e, in misura inferiore, in Germania questo avviene — dice Massimo Milletti, amministratore delegato di Eric Salmon, società di executive search —. Essendo multinazionali, ereditano la stessa cultura nelle filiali italiane.

Il problema è che le multinazionali sono sempre meno presenti in Italia: da loro si fa cultura, ma il loro peso sta diminuendo».

La lunga marcia dei colletti rosa



Fonte: elaborazione CorriereEconomia

S Av

Aziende italiane

**Patrizia
Grieco****TELECOM**

56 anni, un figlio. Da fine 2008 è amministratore delegato di Olivetti. Laureata in legge a Milano, Grieco inizia la sua carriera nel '77 alla direzione Legale e affari generali di Italtel diventandone responsabile nel '94. Con la fusione tra Siemens Telecom e Italtel, avvenuta nel '97, le viene affidata la responsabilità delle direzioni Risorse umane, acquisti e pubbliche relazioni. Nel '99 diventa direttore generale di Italtel con il compito di riorganizzare l'azienda di cui diventa ad nel 2002. È stata amministratore delegato di Siemens Informatica. Infine, l'ingresso in Value Team, come ad, fino alla chiamata in Olivetti.

**Monica
Mondardini****L'ESPRESSO**

48 anni. A fine '08 subentra a Marco Benedetto alla guida dell'Espresso, tornando alle origini. Mondardini ha, infatti, un percorso più recente nelle assicurazioni: nel gruppo Generali, dove era entrata nel 2000 e dove come incarico era amministratore delegato in Spagna, e in EuropAssistance, dove era stata direttore generale per la Francia. Ma i suoi esordi sono nel gruppo editoriale Fabbri. È seguito un lungo periodo alla direzione di Salvat Spagna del gruppo Hachette, assumendo poi la responsabilità delle filiali per l'area fascicoli a livello di quartier generale e la decisione nel gestire operazioni di ristrutturazione e consolidamento.

**Gina
Nieri****MEDIASET**

55 anni, 2 figli. Considerato il tipo di business, totalmente regolato dalla legge e dalle authority, e il tipo di proprietà, della famiglia del presidente del Consiglio, il ruolo di Gina Nieri in Mediaset è al tempo stesso delicato e vitale: direttore degli affari istituzionali di Mediaset, la società di Canale 5, Italia 1 e Retequattro, quotata in Borsa e nel cui comitato esecutivo Nieri siede. Essenziale il suo contributo nel momento dell'approvazione della legge Gasparri. Laurea in Scienze politiche a Pisa, la manager si specializza in giornalismo e comunicazione di massa alla Luiss. È stata direttore della Federazione Radio Televisioni.

**Elisabetta
Oliveri****SIRTI**

45 anni, un figlio. Ingegnere elettronico, è amministratore delegato di Sirti, società di impiantistica per le reti di telecomunicazioni, recentemente passata sotto il controllo di fondi di private equity. Dal 1991 al 2001 svolge la sua attività presso la Marconi Spa, dove ricopre il ruolo di responsabile delle strategie di business development. In Sirti arriva nel 2001 fino a diventare nell'agosto del 2003 direttore generale della società. La nomina a capo azienda è di pochi mesi fa, alla fine del 2008.

**Rossella
Saoncella****GRANAROLO**

50 anni. Storica donna dei conti di Granarolo, gruppo dell'agroalimentare delle cooperative, Saoncella è nella società la referente delle banche. Laureata in fisica a Bologna, con successivo master in gestione aziendale, inizia in Conad (Consorzio Nazionale Dettaglianti), dove sviluppa la propria carriera manageriale fino a diventare direttore generale delle società finanziarie nazionali del gruppo. Nel '93 è in Granarolo Felsinea come direttore finanziario, fino a diventare direttore amministrazione, finanza, controllo e sistemi Informativi. Nell'aprile 2005 la nomina a direttore generale.

**Monica
Scarpa****SAVE**

45 anni, due figli. Come amministratore delegato di Save, 310,8 milioni di ricavi, guida il terzo sistema aeroportuale d'Italia dopo Roma e Milano. Manager dal basso profilo, si dice sia molto ascoltata dal presidente della società Enrico Marchi. Laureata in Economia aziendale, Scarpa entra in Save nel 2001 come responsabile Strategia e sviluppo business. Ha coordinato la partecipazione alla gara per l'acquisto della partecipazione in Centostazioni, oltre ad aver gestito la quotazione in Borsa. È stata nominata ad di Save nel 2007. È inoltre amministratore delegato di Airport Elite, società del gruppo che opera nella ristorazione (oltre 200 milioni di ricavi).

**Barbara
Borra****WHIRLPOOL**

48 anni, un figlio. Di suo figlio racconta che parla tre lingue e che ha vissuto in cinque Paesi in 13 anni di vita. Un percorso che fotografa bene quella che è stata la carriera (con i relativi spostamenti della famiglia) di Barbara Borra, attuale vice president global cooking di di Whirlpool. Al gruppo di elettrodomestici - che in Italia ha la sua base a Comerio - Borra è arrivata nel 2005 come capo della sede francese. Una laurea in ingegneria chimica a Torino, ha iniziato la sua carriera in Montedison come ingegnere, per passare poi a General Electric nel 1989 e successivamente in Rodia. Lasciando dovunque un buon ricordo.

Aziende estere



**Margherita
Della Valle**

VODAFONE

43 anni, due figli. Come chief financial officer europeo di Vodafone dal 2007 gestisce tutta la finanza del gruppo di telecomunicazioni guidato da Vittorio Colao. Laureata in discipline economiche e sociali in Bocconi, ha iniziato la sua carriera in Ferruzzi per poi entrare in Vodafone nel '94 come responsabile analisi e ricerche. Il 12 luglio 2004 assume la carica di direttore generale Amministrazione, Finanza e Controllo ed entra nel Consiglio di amministrazione di Vodafone Italia. Dal 2007 è direttore finanziario della Regione Europea del Gruppo Vodafone e nel 2008 è entrata nel board di SFR in Francia.



**Isabella
Fumagalli**

BNL

40 anni, due figli. Amministratore delegato di Cardiff Assicurazioni e responsabile per il centro sud Europa di Bnp Paribas Assurance. In quest'ultima veste promuove la crescita strategica del business Cardiff in dieci Paesi europei. Nel 2007 i Paesi sotto la sua responsabilità hanno generato una raccolta premi totale pari a 2,4 miliardi di euro, quasi il 50% della raccolta premi totale di BNP Paribas Assurance in Europa (Francia esclusa) e il 35% della raccolta premi a livello mondiale (Francia esclusa). Membro del comitato esecutivo allargato di Bnp Paribas Assurance. Bocconiana, prima di entrare in Cardiff Fumagalli è stata in Jp Morgan.



**Giorgina
Gallo**

L'ORÉAL

48 anni, un figlio. Grand'Ufficiale della Repubblica Italiana e Chevalier de l'Ordre National du Mérite della Repubblica Francese, Giorgina Gallo è il primo italiano e la prima donna a scalare i vertici di L'Oréal in Italia, multinazionale della cosmetica di cui è oggi amministratore delegato. Laurea in amministrazione aziendale e un master a Fontainebleau. Entra subito nella multinazionale, settore marketing, e qui svolge tutta la propria carriera fino a diventare capo della filiale italiana, terza al mondo per importanza per il gruppo L'Oréal, con 900 milioni di euro di ricavi e circa 2 mila dipendenti. Impegnata nel promuovere i giovani e la ricerca.



**Paola
Mercante**

GENIALLOYD

56 anni, laureata in Economia e commercio, con master in Economia e gestione dell'Impresa all'ISTAO di Ancona. Con la carica di direttore generale e direttore commerciale guida Genialloyd, la compagnia di assicurazione diretta di Allianz Italia, 225 milioni di euro di premi, considerata strategica dal gruppo per il suo rapporto diretto con la clientela. Vanta una lunga esperienza nel settore finanziario: leasing, fondi comuni di investimento, carte di credito. In Genialloyd è arrivata nel 2001, dopo la creazione e il lancio di Zuritel, la compagnia diretta di Zurich Group.



**Gabriella
Parisse**

JOHNSON&JOHNSON

48 anni. Molto riservata ma molto considerata come manager, guida in Italia Johnson & Johnson Italia, filiale della multinazionale americana del largo consumo (tra i marchi Acuvue, Johnson's Baby, Carefree, Clean & Clear, Neutrogena, Piz-Buin). Laureata in statistica alla Sapienza di Roma, ha iniziato la sua carriera in Hewlett Packard. Nel 2000 ha ricoperto l'incarico di vice presidente per la Roc Franchise. Dopo tre anni a Parigi e quasi dieci anni di marketing aziendale in Johnson & Johnson, nel 2005 è stata nominata amministratore delegato.



**Elisabetta
Petrucci**

ALLIANZ

49 anni. Nel gruppo Allianz guida in Italia il ramo vita, la divisione che raccoglie oltre il 60% dei premi totali. Ex McKinsey, ha poi trascorso tutta la carriera nelle assicurazioni, passando per gruppi come Fideuram (responsabile dipartimento marketing e private banking) e Ras (direttore centrale pianificazione strategie).



**Simona
Scarpaleggia**

IKEA

48 anni, tre figli. È la "mente" italiana di Ikea, il gigante dell'arredamento che ha nell'Italia il suo 60 mercato mondiale di vendita e il 30 come fornitore. Nel gruppo svedese ricopre la carica di deputy country manager, è cioè il numero due dell'amministratore delegato Roberto Monti. Manager considerata in grande ascesa, è laureata in Scienze politiche e ha un master in business administration. Prima di arrivare in Ikea ha lavorato nell'area delle risorse umane in multinazionali del settore dei beni di largo consumo, ingegneria e costruzioni.

Aziende italiane

**Elena David****UNA HOTEL**

48 anni, 2 figli. Amministratore delegato di Una Hotel, è la manager che rappresenta l'innovazione nel turismo, uno dei settori centrali (ma più obsoleti) dell'economia italiana. Pratese di nascita, una laurea in economia, inizia la carriera in Starhotels dove diventa direttore generale e consigliere di amministrazione. Nel 2000 cambia per una sfida: avviare una nuova catena alberghiera per il gruppo immobiliare Fusi con il brand di Una Hotel. Oggi la società conta 27 strutture per un fatturato di 57 milioni di euro. Molto impegnata a livello associativo.

**Laura Donnini****EDIZIONI PIEMME**

46 anni, due figli. Da gennaio 2008 è Amministratore Delegato di Edizioni Piemme. Terza casa editrice per fatturato e margini del gruppo Mondadori, quarto editore italiano. Piemme è leader nel settore ragazzi grazie al personaggio di Geronimo Stilton. Laureata in economia e commercio, entra nel 1987 in Manetti & Roberts. Passa nel 1989 in Johnson Wax arrivando alla dirigenza a soli 30 anni. Approda in Harlequin Mondadori come Managing Director nel 2001, rimanendovi fino all'ingresso in Edizioni Piemme. Membro di YPO (Young Presidents' Organization), network internazionale che raggruppa giovani imprenditori e top manager.

**Monica Pirovano****COGNE ACCIAI**

45 anni. Amministratore delegato di Cogne Acciai Speciali, 789,5 milioni di euro di ricavi e 20,7 milioni di utile. Milanese, da vent'anni valdostana per lavoro, è una delle poche donne in posizione dirigenziali nella Regione. Candidata alla presidenza dell'Unione industriali Valle d'Aosta, ha ricoperto ruoli importanti, da rappresentante della giunta e del consiglio della Camera di commercio locale a quello di vicepresidente degli industriali. Apprezzata maratoneta, deve ora affrontare con la stessa tenacia la crisi del settore siderurgico in una azienda che esporta il 60% del suo fatturato.

**Barbara Poggiali****DADA**

45 anni. Amministratore delegato e direttore generale di Dada, la società di servizi internet da 170 milioni di euro del gruppo Rcs (editore del Corriere della Sera). Una laurea in Ingegneria al Massachusetts Institute of Technology (U.S.A.), dopo i primi passi nella consulenza (McKinsey e Bain), passa alle telecomunicazioni, prima con Omnitel poi con Cable and Wireless, che lascia nel 2002 con la carica di direttore centrale della telefonia mobile. Passa in Rcs MediaGroup come chief development officer e, da gennaio, capoazienda di Dada, dove ha rilevato le deleghe del fondatore Paolo Barberis.

**Tiziana Primori****COOP ADRIATICA**

50 anni, un figlio. Vicepresidente di Coop Adriatica, con i suoi 1,7 miliardi di euro la più grande delle cooperative dell'universo Coop (17,3% il peso sui ricavi totali del gruppo guidato da Aldo Soldi). Una tesi in matematica, Primori avvia la sua carriera professionale in un centro logistico della grande distribuzione cooperativa, dove lavora dall'82 all'86. Fino al '90 si occupa di logistica e produzione alla Iveco per passare alla consulenza in Smaer. Fino a entrare in Coop Adriatica come direttore delle risorse umane. Dal 2006 ne è vice presidente. È consigliere di amministrazione di Nomisma.

**Rosanna Spagnol****LUXOTTICA**

53 anni, un figlio. È stata la prima donna a essere nominata dirigente in Luxottica, il gruppo da 5 miliardi di euro di ricavi che è leader nella produzione e distribuzione di occhiali fondato da Leonardo Del Vecchio. In Luxottica occupa una casella "da uomo": da quasi 10 anni è infatti direttore dello stabilimento di Pederobba, dal quale escono ogni anno oltre 8 milioni di paia di occhiali. Ma che, soprattutto, svolge una funzione "pilota", si sperimentano spesso nuove soluzioni produttive e si allevano "i pulcini", cioè si insegna il mestiere ai giovani. Guida il 70% donne e il 30% di stranieri.

**Marina Tabacco****SAN PAOLO**

53 anni, due figli. Rappresenta l'anima San Paolo (istituto nel quale ha svolto tutta la sua carriera) nel mega-gruppo nato dalla fusione con Intesa. Nella riorganizzazione che è seguita all'uscita di Pietro Modiano, a Tabacco è stata affidata la direzione marketing privati del gruppo. In sostanza guida il marketing di tutte le filiali Intesa San Paolo. Prima del nuovo incarico era direttore dell'area Torino e provincia e in precedenza responsabile della direzione private e retail. Attualmente ricopre, inoltre, la carica di Consigliere di Amministratore Eurizon Capital SGR S.p.A. e di Intesa SanPaolo Private Banking S.p.A.

Aziende estere



Marina Tosin

DIESEL

50 anni, due figli. È l'alter ego di Renzo Rosso, il creativo che con il marchio Diesel ha cambiato il modo di concepire i jeans. Nel gruppo di Bassano del Grappa rappresenta i numeri e l'organizzazione. Entrata in Diesel come impiegata nel '78, ha scalato tutti i gradini della carriera, fino a diventare vice presidente e amministratore delegato. Cariche che ricopre anche nella Only The Brave, ha holding di Rosso cui fanno capo i marchi Diesel, Maison Martin Margiela, Staff International, Victor and Rolf, 55DSL, Sophia Kokosalaki e che nel 2008 ha raggiunto 1,3 miliardi di euro di ricavi.



Paola Bonomo

E-BAY

43 anni, è la donna italiana di E-Bay, la società americana di vendite on line. Bocconiana, Bonomo ha iniziato la propria carriera in McKinsey, dedicandosi a clienti di rilievo nell'area dei beni di consumo; dopo soli cinque anni viene eletta partner, gestendo poi team internazionali su Italia e Penisola iberica. Nel 2005 entra in Ebay come direttore marketing, sviluppando l'attività di business in Italia e stabilendo importanti partnership anche a livello internazionale. Dall'inizio del 2009 è senior director european operations, basata a Zurigo.



Francesca Chelli

NESPRESSO

44 anni, una figlia. È una delle case history di successo più raccontate (grazie anche alla pubblicità con George Clooney): quella di Nespresso Italia (gruppo Nestlé), di cui Chelli è direttore generale. La laurea in Economia Commercio alla Bocconi è seguita da uno stage a Londra e da un posto di responsabile marketing alla Unilever. Passa alla personal care di Atkinson, prima a Milano e in seguito a Bruxelles. Da qui il salto alla Nespresso. Con lei la società fattura 42 milioni di euro.



Laura Cioli

SKY

45 anni, da pochi mesi è il braccio destro di Tom Mockridge, l'amministratore delegato di Sky Italia, gruppo da oltre 2 miliardi di euro di ricavi e quasi 5 milioni di abbonati di cui Cioli è oggi il Chief operating officer. Laurea in ingegneria elettronica, seguita dal master in Business Administration alla Sda Bocconi di Milano, è stata partner in Bain & Company, per poi passare a Vodafone - dove è cresciuta da direttore strategie e sviluppo fino a direttore divisione business. Successivamente è stata direttore Retail Market in Eni Gas & Power fino all'arrivo alla televisione su satellite.



Maria Grazia Filippini

MICROSYSTEMS

44 anni, un figlio. Amministratore delegato di Sun Microsystems Italia e direttore generale per la filiale italiana della multinazionale americana dell'information technology da 13,9 miliardi di dollari. Laureata in Scienze dell'informazione a Milano, con master in marketing presso la Sda Bocconi. Prima di entrare in Sun, Filippini è stata amministratore delegato di servizi Ict, società del gruppo Eds con il quale ha iniziato a collaborare nel 1994.



Roberta Palazzetti

MANETTI&ROBERTS

45 anni, un figlio. Dopo 18 anni in Procter & Gamble, Roberta Palazzetti, 45 anni, sposata e con una bambina, è passata alla Manetti & Roberts, l'azienda con brands come Neutro Roberts, Intensive Beauty, Borotalco, Chilly e Somatoline. Qui le è stato affidato l'incarico di direttore generale. In PG ha ricoperto la posizione di General manager e vice presidente per l'Europa, Middle East e Africa. Per 17 anni, e anche dopo la nascita della figlia, ha vissuto con il marito l'esperienza di una "split family", vivevano cioè in Paesi diversi.



Donatella Treu

WOLTERS KLUWER

51 anni, due figli. Guida la filiale italiana Wolters Kluwer, multinazionale olandese dell'editoria (3,4 miliardi di euro di ricavi) nel quale le donne vantano posti di responsabilità: l'amministratore delegato di gruppo Nancy McKinstry è stata inserita da Forbes tra le 100 donne più potenti al mondo. Sotto la sua guida la filiale italiana (oltre mille dipendenti e marchi come Ipsoa e Utet Giuridica), è diventata la principale area del gruppo in Europa. Di recente le sono stati assegnati i paesi emergenti dell'Est Europa con lo scopo di continuare nel processo di acquisizioni ed espandere le aree di intervento.

Com'è costruita l'inchiesta

Il metodo: cento domande al cuore del sistema-Paese

Quali sono le variabili che rendono una società «virtuosa» al femminile? Per capirlo è necessario per prima cosa fotografare dove sono, quanto contano e che caratteristiche hanno le donne ai vertici della piramide, in confronto ai loro colleghi maschi. Importante in quest'ambito, l'approfondimento delle principali tematiche relative alle società a proprietà italiana nei confronti delle multinazionali per capire se vi sono, dove sono e perché le differenze.

Per farlo e per individuare le donne che hanno raggiunto brillantemente le posizioni di vertice e quelle che hanno le potenzialità per arrivare siamo passati attraverso un lungo percorso «a ostacoli», strutturato attraverso tre filoni di indagine: il primo dedicato alle società, il secondo a chi seleziona i manager e il terzo ai profili femminili.

Il cuore della prima fase — incentrata sulle società — è stato un questionario in 7 capitoli e circa 100 domande, inviato a più 150 tra le principali società che operano in Italia, suddivise tra società a proprietà italiana e filiali italiane di multinazionali, oltre a società i cui uomini/donne al vertice hanno incarichi istituzionali (per esempio in Confindustria) o guidano società «al femminile». Oggetto della rilevazione — oltre agli elementi caratteristici della società e dei suoi vertici e dei suoi dipendenti — il tema della maternità e della paternità, il telelavoro, il part time e le principali politiche aziendali a supporto della famiglia. Il questionario ha visto un tasso di ritorno di oltre il 60%. Le società hanno risposto con serietà alle numerose domande, compilandone — in media — due terzi, motivando con la *privacy* le man-

cate risposte. La *privacy* è stata la principale spiegazione anche di chi ha deciso di non voler rispondere, seguita dalla mancanza di tempo e, infine, dal non interesse per la tematica. Per le multinazionali, in alcuni casi la mancata autorizzazione dalla casa madre. Complessivamente, il campione preso in esame ha consentito di valutare un milione di dipendenti italiani e mille top manager.

Il secondo filone di analisi si è rivolto alle principali società di ricerca del personale, 11 in totale. Un questionario più snello del precedente che ha consentito la quantificazione della partecipazione del mondo femminile nel processo di selezione dei manager e gli elementi di differenziazione in tale processo tra uomini e donne. Queste informazioni sono state incrociate con quelle provenienti dalle imprese.

Oltre alla fotografia del sistema, si è deciso anche di individuare le più importanti «donne del business», cioè direttamente responsabili di conto economico o il cui ruolo ha un impatto diretto sul conto economico. Per questo nella parte alta della categoria ci si è concentrati soprattutto su amministratori delegati, direttori generali e direttori di divisione. Si è scelto di prendere in considerazione solo le manager, escludendo quindi tutte le familiari, sia se discendenti di famiglie imprenditoriali sia se fondatrici o co-fondatrici delle imprese anche quando sono impegnate come manager.

A parità di condizioni, è stata data preferenza alle manager di società che hanno risposto al questionario, giudicando come segno di attenzione al tema delle donne nell'economia la disponibilità dimostrata con le risposte.

M. S. S.



Il trend Dal 2000 boom di nomine a dirigente

L'onda parte dal «personale»

In Italia sta crescendo una nuova leva di manager, specie nelle risorse umane

DI **LIVIA ALIBERTI AMIDANI**
E **MARIA SILVIA SACCHI**

I due terzi delle donne dirigenti sono state nominate dal 2000 in avanti. Un'inversione di tendenza della presenza femminile ai vertici aziendali? È sicuramente un inizio, un segnale positivo. Le società multinazionali anticipano questa tendenza, come spesso si è constatato in questa ricerca.

Se e come questa ondata di top manager donna potrà contribuire al rafforzamento della presenza femminile in azienda dipende tuttavia da altri fattori. Come ad esempio la posizione nell'organigramma e il tipo di funzione. Nelle multinazionali le donne ricoprono in misura equivalente posizioni di staff (di supporto) e di line (diretta sull'attività) e tra queste, una quota significativa arriva ai vertici aziendali. Le prime linee italiane invece si ritrovano in prevalenza in funzioni di staff (60,5% delle prime linee totali, contro il 40,7% delle estere), e specificamente nelle relazioni esterne, risorse umane, legale e amministrazione. «Il 60% delle persone che crescono nella carriera professionale proviene da posizioni di line, in particolare da direzioni commerciali - nota Aldo Neuburger (Transearch) - Questo vale sia per gli uomini che per le donne, sono più lente le carriere di chi occupa ruoli di staff».

Funzioni e carriere Non vuol dire, però, necessariamente essere lontani dalla «stanza dei bottoni», perché potrebbe partire da qui un cambiamento culturale. «In Italia hanno capi del personale donna grandi gruppi di settori diversi come Monica Possa alla Rcs Mediagroup (la società che edita il *Cor-*

riere della Sera), Cinzia Tito di Prada, Francesca Manili Pessina di Alcatel e infine Emilia Rio di Techint...», dice Giovanna Brambilla, amministratore delegato di Value Search che spiega:

«I responsabili delle risorse umane sono i garanti della cultura dell'azienda e il fatto che ai vertici ci siano spesso, anzi sempre più, donne potrebbe portare a un cambiamento dei modelli organizzativi». Correlata a questo è la comunicazione. «Anche in un comparto come quello bancario, che tradizionalmente è stato appannaggio di figure maschili, si sta registrando una maggiore apertura per la funzione (in questa direzione vanno per esempio Unicredit e Mediobanca)», continua Brambilla.

È convinto che un cambiamento importante sia in atto Claudio Ceper, partner di Egon Zehnder. «Se guardo i giovani che intervisto, la media di donne più in gamba è decisamente più alta di quella degli uomini. Sono anche mediamente meno condizionate dal matrimonio e dalla famiglia. Un fenomeno che da qui a 10 anni mi fa pensare che avremo un'ondata di futuri capo-azienda donne».

Primi segnali Il cambiamento si vede già, dice Susanna Stefani, vice presidente di Governance Consulting, e a fungere da accelerazione è la crisi economica. «Negli ultimi tre mesi abbiamo avuto una richiesta molto importante, non più e non solo per i settori nei quali è chiaro che la sensibilità e l'esperienza di una donna è più utile, ma anche quando si tratta di strategia e di visione, che fino a poco tempo fa si diceva che le donne non avevano. La crisi che ha coinvolto soprattutto aziende con a capo uomini ha

destabilizzato un po' tutti e sta portando a cercare strade nuove». Il dato sul periodo di nomine delle dirigenti merita tuttavia un'ulteriore riflessione. Potrebbe essere l'evidenza del cosiddetto «soffitto di cristallo». Un tetto invisibile che porterebbe le donne a lasciare o a cambiare per l'impossibilità di progredire nella carriera. Facendo spazio così alle colleghe più giovani.



Ora servono quote rosa soft

DI MAURIZIO FERRERA

Servono quote rosa *soft* tra i dirigenti, sui modelli spagnolo od olandese. La percentuale di donne nel top management ha registrato una crescita, ma concentrata nelle multinazionali: in quelle nostrane il «ghiaccio» fatica a sciogliersi. Se lanciamo subito un segnale forte e apriamo alle donne le stanze dei bottoni, forse la crisi passerà prima.

A PAGINA 5

Il commento I modelli sono Spagna e Olanda

Ora più coraggio: servono quote «soft»



di MAURIZIO FERRERA
Docente di Scienza Politica
Università di Milano

In Europa l'ingresso delle donne nelle stanze dei bottoni procede con una lentezza «glaciale». Così dice l'ultimo rapporto dello European Professional Women Network (EPWN), che ogni due anni fotografa i consigli delle prime trecento imprese europee (ventitre nel nostro paese). L'Italia è il fanalino di coda della classifica 2008: viene prima del Portogallo, ma è ormai vistosamente distanziata sia dalla Spagna che dalla Grecia. Basata su un campione più ampio, l'indagine del *Corriere Economia* fornisce un quadro meno sconsolante, soprattutto in termini di trend: la quota di donne nei CdA italiani (e più in generale nel top management) sembra aver registrato una crescita significativa negli ultimi anni. Ma il progresso si è concentrato nelle imprese multinazionali: segno che in quelle nostrane il «ghiaccio» fa molta più fatica a sciogliersi e che i pregiudizi culturali e le pratiche di selezione continuano a penalizzare le donne manager.

Questo ghiaccio costituisce un serio handicap. Le ricerche della cosiddetta *womenomics* hanno infatti dimostrato che l'apertura verso le donne può essere un vero e proprio «moltiplicatore» dei risultati aziendali, per almeno tre motivi. Primo, le dirigenti donne sono più brave a interpretare i bisogni e i desideri

femminili, e le donne sono oggi le principali protagoniste delle scelte di consumo. Secondo, rispetto a quella ma-

schile la leadership femminile è più incline alla delega di funzioni e al lavoro di squadra. E i dati segnalano che le aziende caratterizzate da un mix di stili direttivi diversi (maschili e femminili) funzionano meglio. Terzo, fare *headhunting* all'interno del mondo femminile significa avere maggiori probabilità di imbattersi in talenti non ancora «scoperti» e utilizzati e dunque nominare dirigenti più validi e preparati.

Come rompere il ghiaccio? Stereotipi e pratiche organizzative non sono facili da modificare, ma alcuni Paesi ci stanno provando. Il caso più eclatante è quello della Norvegia, dove la percentuale di donne nei CdA è raddoppiata in quattro anni (dal 22% al 44% nel campione EPWN) in virtù di una legge che impone una quota di presenze femminili pari al 40%. Anche l'Olanda e il Regno Unito hanno registrato forti progressi, grazie a strategie di sensibilizzazione sia pubbliche che private. La Spagna ha dal canto suo introdotto nel 2007 un sistema di quote «soft», che premia in vari modi le imprese con top management femminile sopra il 40%.

La strada delle quote rosa è controversa e sdruciolevole, soprattutto quando riguarda scelte e attori economici. Ma è chiaro che il nostro Paese ha bisogno di una scossa, altrimenti resta inchiodato al palo. Se non ci piace la via

spagnola, seguiamo almeno quella olandese. E se qualcuno comincia a dire «ma adesso c'è la crisi», la risposta giusta è «appunto». Se lanciamo subito qualche segnale forte e apriamo alle donne le stanze dei bottoni, forse la crisi passerà prima.



IMPIANTISTICA / La diga di Bumbuna in Sierra Leone, che sarà inaugurata

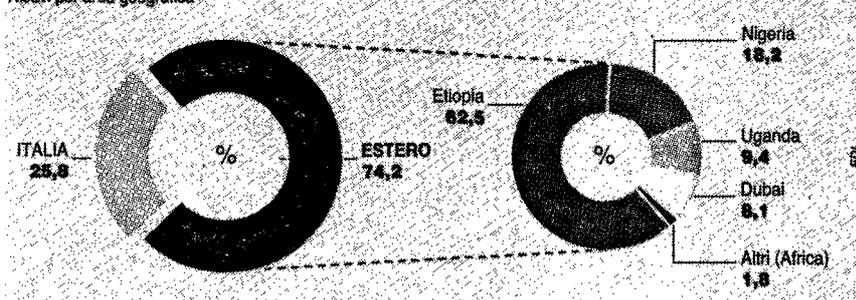
tra poche settimane, è solo l'ultima di una serie di grandi strutture realizzate dai maggiori gruppi italiani

Salini "l'africano" trova la formula Grandi opere nel Continente Nero

Un modello di business basato sulla produzione in loco di tutti i componenti per realizzare strade, dighe ed edifici

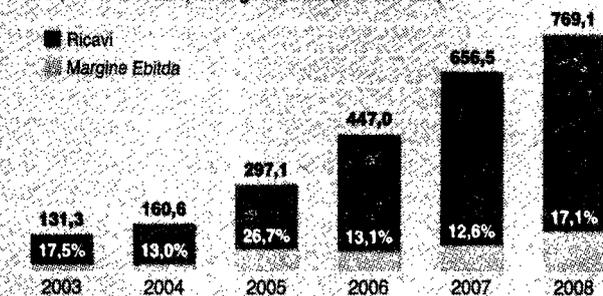
LA GEOGRAFIA DI SALINI

Ricavi per area geografica



SALINI COSTRUTTORI

Ricavi (in milioni di euro) e margine Ebitda (in % sui ricavi)



VINCENZO NIGRO

Makeni

«Questa diga porterà davvero la luce, la luce in fondo al tunnel della guerra civile della Sierra Leone». Monsignor Giorgio Biguzzi da Cesena è il vescovo di Makeni, una delle tre diocesi della Sierra Leone. Con l'entusiasmo illuminato di un romagnolo trapiantato nel cuore dell'Africa occidentale "bishop Biguzzi" parla della diga di Bumbuna. E' l'impianto idroelettrico che dopo 30 anni, superando guerre civili, colpi di stato e colpi di mano, la Salini Costruttori fra poche settimane inaugurerà definitivamente. Quel giorno la "luce in fondo al tunnel" sarà illuminazione vera, corrente elettrica preziosa che per la prima volta raggiungerà la capitale Freetown e le cittadine di questo poverissimo paese che non ha mai visto energia elettrica se non quella dei generatori.

Biguzzi vive in Sierra Leone da 30 anni; ormai è una leggenda, un protagonista vero negli anni bui

della guerra civile, gli anni dei trafficanti di diamanti e dei bambini-soldato, negoziatore nella trattativa che ha riportato la pace. «Anni fa c'era solo una piccola centrale idroelettrica costruita dai cinesi nell'est del paese», racconta il vescovo, «ma funzionava a singhiozzo, nella stagione delle piogge, poi si è fermato tutto».

Durante il suo viaggio in Africa, una settimana tra Nigeria, Angola, Senegal e appunto Sierra Leone, il ministro degli Esteri Franco Frattini è arrivato a Makeni. Ha incontrato "bishop" Biguzzi e inaugurato un nuovo ospedale della Cooperazione e della fondazione Don Gnocchi. Poi è salito fino alla diga di Bumbuna e simbolicamente ha spinto il pulsante che ha dato il via ai test per verificare la produzione di elettricità. La Sierra Leone è solo uno dei paesi africa-

ni in cui da decenni opera la Salini, terzo gruppo di costruzioni italiane. Fondata nel 1940 dal nonno dell'attuale amministratore delegato Pietro Salini, la società romana alla fine degli Anni Cinquanta iniziò a percorrere l'Africa per alzare il livello dei suoi impegni. La Kennedy Memorial Library di Addis Abeba, le prime strade a Monrovia in Liberia, impianti e palazzi in Libia, la prima diga per acqua potabile di Addis Abeba nel 1963. Gli anni '60 e '70 sono quelli in cui le grandi imprese italiane contribuiscono alla prima grande fase di espansione delle

Adesso si coinvolgono nei progetti anche le popolazioni locali

infrastrutture in Africa. Salini, Girola, Recchi, Impresit sono sinonimi di lavoro italiano nel mondo. Poco alla volta Salini si consolida e so-

prattutto si profila come un leader nell'idroelettrico fino a diventare uno dei primi 4 costruttori mondiali nel settore delle dighe e dell'energia idroelettrica.

«Costruire in Africa significa superare le difficoltà logistiche, finanziarie, umane, politiche che tutti devono affrontare», racconta Pietro Salini, che negli ultimi 20 anni è stato il motore della definitiva internazionalizzazione della Salini. «Ma soprattutto significa proiettare il nostro impegno negli anni, nei decenni. Noi siamo riu-



sciti a farlo mantenendo con cura in casa nostra tutte le competenze del mestiere di costruttori». Non a caso Salini ha 15.000 dipendenti in giro per il mondo, 500 italiani più ingegneri e tecnici di 32 nazionalità oltre agli operai delle nazionalità dei paesi in cui eseguono gli impianti. Gruppi di simile importanza hanno anche meno della metà dei dipendenti. «Altri acquisiscono i lavori e poi subappaltano la fornitura dell'asfalto, o del calcestruzzo, o di altri segmenti del ciclo di produzione. Lavorando in Africa noi abbiamo imparato a fare tutto da soli», dice Christian Capitanio, capo della Salini in Sierra Leone.

Per costruire una strada, Salini inizia dal produrre il conglomerato, importando l'esplosivo per lavorare in cava, frantumando la roccia, comprando il bitume, miscelando i materiali, insomma "costruendo" e non comprando l'asfalto prima di realizzare la strada. E questo vale per il movimento terra, per il calcestruzzo, per le strutture in ferro, per la gestione e la manutenzione dei bulldozer, dei camion, delle perforatrici. «Abbiamo un magazzino da 90 milioni di euro, che non è usuale per una società di costruzioni: questo ci permette di essere redditivi, perché non assembliamo prodotti forniti da altri, ma controlliamo sostanzialmente ogni fase del processo produttivo ed estraiamo valore dall'intera catena della produzione», dice il direttore generale per l'estero Claudio Lautizi.

Nel 2003 la Salini fatturava 131 milioni di euro; 297 nel 2005, 656 nel 2006 fino ai 769 del 2008. Il portafoglio ordini è di 5,3 miliardi di euro, di cui solo il 25% nel mercato italiano (un esempio: i lavori per la Metro B a Roma).

Mentre continua l'espansione in mercati diversi come il Golfo Persico (220 milioni di lavori a Dubai), Salini ha avuto la capacità di consolidarsi in Africa in questo segmento delle dighe e dell'idroelettrico in un continente che ha sempre più bisogno di elettricità pulita. L'energia idroelettrica sfrutta l'acqua, il "petrolio bianco"; ma, come l'energia nucleare, è quella che ha il maggior costo di investimento iniziale per la costruzione degli impianti, ma poi il minor costo di gestione negli anni.

Per questo il gruppo romano è "originatore" del progetto, studia

preventivamente le possibilità per impianti di irrigazione, di produzione di acqua potabile o energia, valuta le possibili forme di finanziamento internazionale, costruisce con le nazioni africane la possibilità del progetto. «Negli ultimi anni dopo aver elevato a livello europeo l'ambizione di sicurezza nei nostri cantieri, abbiamo intrapreso un nuovo percorso di sensibilità», dicono alla Salini. Le dighe, come i parchi eolici, come molti altri grandi lavori, hanno un impatto notevole sulla natura e sulle popo-

lazioni. Spesso interi villaggi devono essere trasferiti per far posto all'invaso, e magari molti governi africani considerano questo l'ultimo dei problemi. Adesso il sostegno alle popolazioni interessate dagli impianti inizia ad essere progettato con la stesura dei primi disegni tecnici, «l'im-

patto ambientale deve essere gestito e mitigato, molto di più di quanto non si sia fatto in passato in Africa», spiega Pietro Salini.

Monsignor Biguzzi, il vescovo di Makeni, fu uno dei negoziatori decisivi per la Sierra Leone nel momento in cui c'era da provare a chiudere l'abisso mostruoso della guerra civile. E' quasi un segno che adesso sia proprio l'Italia a dare energia alla pace di Freetown, con l'elettricità della diga di Bumbuna.

75%

FATTURATO ESTERO

I tre quarti dei ricavi del gruppo Salini provengono ormai dai mercati esteri. Ora punta verso oriente

15 mila

DIPENDENTI

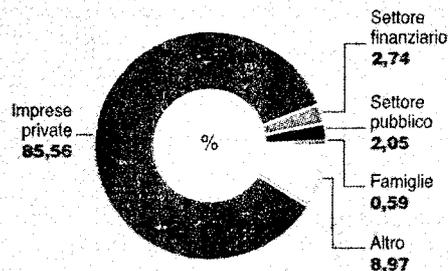
Dei 15 mila dipendenti del gruppo nel mondo solo 500 sono italiani, gli altri sono di 32 nazionalità diverse

IL CASO

La crisi fa crescere il factoring ma le imprese lamentano i costi

FACTORIZING: I CLIENTI

Distribuzione, per settore di attività dei clienti, dei crediti per factoring in essere al 30 settembre 2008

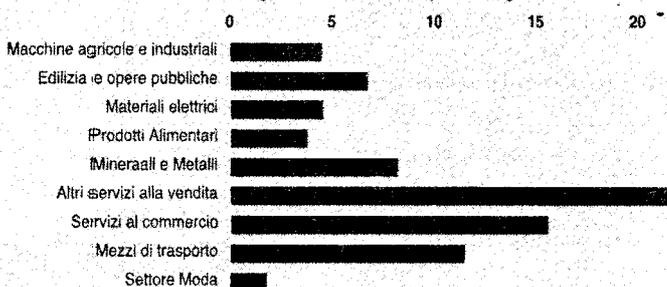


Fonte: ISPO

Nei grafici qui in pagina, la fotografia del settore factoring in Italia. I dati sono quelli di Assifact, l'associazione di categoria, che rappresenta le 35 società del settore operanti in Italia

FACTORIZING: I SETTORI

Distribuzione %, per settore merceologico dei clienti, dei crediti per factoring in essere al 30 set. '08



Qui sopra, dall'alto, Alessandro Carretta, presidente di Assifact e Paolo Galassi presidente di Confapi

CHRISTIAN BENNA

Torino
Altro che titoli tossici. In circolazione c'è anche una montagna di crediti "salubri" con bassi tassi di sofferenza che fa gola a tanti. Circa 140 miliardi di euro, l'8% del Pil italiano, che le aziende, perlopiù piccole e medie imprese strette dalla morsa della crisi e dagli acciacchi del sistema bancario, affidano a società specializzate in gestione crediti e portafoglio clienti. È il pia-

netto factoring che nel 2008 ha messo le ali, crescendo a doppia cifra: +12,14% per i crediti in essere e +16,95% i finanziamenti, tra anticipi ed erogazioni. In Italia ci sono 35 società di settore, spesso di derivazione bancaria (come Unicredit, Mps, Intesa San Paolo, Bcc, Ubi) ma anche industriali (Enel Factor, Eni Serfactoring, Ge Commercial Finance, Banca Ifis). «Si tratta - spiega Alessandro Carretta, segretario generale di Assifact, l'associazione di categoria, e professore ordinario di Economia degli intermediari finanziari nell'Università Tor Vergata di Roma - di una forma di finanziamento complementare e non sostitutiva di quella bancaria, un modo per sostenere una buona gestione di cassa. Ma il credit crunch ha accelerato il ricorso al factoring, allargandone prerogative e compiti. Le società del comparto sono liquide e ben capitalizzate, e quindi sul breve periodo possono diventare un'alternativa al finanziamento bancario, perché garantiscono alle imprese una buona circolazione di liquidità e ne riducono drasticamente i tempi di incasso».

Già, perché la cattiva abitudine, tutta italiana, fanalino di coda in Europa per puntualità nei pagamenti, circa 68 giorni di attesa media, rischia di peggiorare nel mezzo della bufera finanziaria. Soprattutto se si

guarda sul versante della Pubblica Amministrazione, che viaggia su tempi medi effettivi di rimborso oltre i 135 giorni. E infatti il 30% dei crediti "fattorizzati" riguarda debiti contratti dallo Stato con le imprese. Per metterci una toppa, il governo, nel decreto anti-crisi, ha tentato di snellire quei meccanismi che ancora ostacolano l'utilizzo del factoring nei confronti dei debiti della Pa. Per ora la macchina del factor viaggia spedita. Stando a un'indagine Sda Bocconi sono principalmente le piccole e medie imprese, spesso in difficoltà finanziaria o con un credito razionato e una clientela numerosa, a rivolgersi alle società specializzate. I principali elementi di soddisfazione riguardano la velocità e la sicurezza nei tempi di erogazione dei fondi, la possibilità di cedere il



totale del portafoglio clienti, la capacità del factor di gestire i crediti. Tuttavia il prezzo da pagare, in termini di interessi sugli anticipi, viene giudicato troppo elevato, ben superiore a quello di finanziamento bancario. Anche perché stiamo parlando di crediti "buoni". Lo dimostrano le sofferenze, «molto più basse rispetto a quelle dei finanziamenti bancari - precisa Alessandro Carretta - Sono crediti di qualità, processati due volte. La prima dall'impresa e in seconda battuta dalla società di factoring, e anche perché il rischio può venire spalmato tra azienda che cede e società che riceve. Ma nel caso di un progressivo inasprirsi della crisi tutto lo scenario potrebbe cambiare».

Il peso del factoring in Italia è pari al 10,8% dei crediti commerciali alle imprese e l'11% dei finanziamenti bancari a breve termine. L'83% della clientela è rappresentata da imprese private: in prima fila quelle del commercio (15,71%), trasporti (11%), minerali e metalli (8,3%), edilizia e opere pubbliche (6,89%).

Il 28% delle imprese si trova in Lombardia seguita dal Lazio con il 20,76%, dalla Campania con il 10,80% e dal Piemonte con il 7,96%. E il factoring corre anche nel resto del mondo con tassi di crescita del 14% per un valore complessivo di 13.000 miliardi, per il 72% in Europa.

Alle piccole e medie imprese però tocca navigare a vista. Secondo Paolo Galassi, presidente di Confapi,

l'associazione della piccola industria che riunisce oltre 50 mila imprese e più di un milione di addetti «sono le aziende più performanti ad essere le più penalizzate». E dice: «Sono proprio quelle imprese che negli anni scorsi hanno investito molto in ricerca e innovazione a trovarsi oggi in cattive acque. E devono fare i conti con una scarsa liquidità in cassa, un credito in frenata e sempre più caro che, malgrado i tassi bassi, gioca al rialzo sugli spread. Perciò è inevitabile ricorrere altri strumenti, come il factoring. Una soluzione utile ma che si paga a caro prezzo. Tra le piccole e medie imprese aumenta l'impressione che si vogliano far pagare i costi della crisi sulla pelle del manifatturiero. Ma così non si esce fuori dal tunnel, servono idee nuove, e soprattutto incentivi per continuare a lavorare e non solo per la cassa integrazione».

Non sono titoli tossici ma crediti 'sani' che valgono l'8 per cento del pil italiano

A rimanere penalizzate sono spesso le imprese che hanno investito

FocusTicket sui farmaci
la giungla dei costidi **M.De Bac** e **M.Gasperetti**
alle pagine 12 e 13**Regioni** Ogni amministrazione locale applica tariffe diverse per il contributo alle spese sanitarie**Tassa** Doveva servire a evitare gli sprechi, è diventato un modo per colmare i buchi in bilancio

Salute, la caccia ai farmaci nella giungla dei ticket

Da zero a 36,5 euro a ricetta

Inutile provarci. Nello scacchiere italiano dei ticket è davvero un'impresa scovare due Regioni sovrapponibili. La situazione è drammaticamente disomogenea, ovunque ti sposti. Esistono ventuno repubbliche differenti. Uno degli effetti del federalismo che ha dato alle amministrazioni locali l'autonomia di legiferare in materia di sanità.

Percorriamo un ipotetico itinerario attraverso la Penisola. Partiamo dalla Calabria. Per avere i farmaci di fascia A (quelli rimborsabili) non si paga nulla e lo stesso vale al pronto soccorso dove le prestazioni, anche la più banale come la medicazione di una ferita, sono gratuite. Per esami diagnostici e visite specialistiche invece il cittadino versa un massimo di 36,5 euro a ricetta.

Saliamo verso il Nord. Nel Lazio, prima Regione ad aver subito il commissariamento da parte del governo, i romani sborsano 4 euro a confezione se il medicinale costa più di 5 euro, la metà se è inferiore. Tutto gratis al pronto soccorso. Per specialistica e diagnostica, i contributi dipendono dalle prestazioni (ad esempio 15 euro per risonanza magnetica e Tac). Ultima tappa in Lombardia, regione con bilancio in pari, eppure perseverante nel riscuotere il contributo alle spese farmaceutiche: 2 euro o 1 euro a seconda del prezzo della confezione, di pronto soccorso (25 euro i codici bianchi, cioè gli interventi meno urgenti che non richiederebbero l'impegno di una struttura deputata alle emergenze), e di specialistica (massimo 36 euro per 8 prestazioni).

Una vera e propria giungla, secondo l'indagine molto aggiornata condotta dal quin-

dicinale il *Bisturi*, pubblicata sul numero in uscita domani, e dal Ceis di Tor Vergata. Oltre a non garantire equità di trattamento ai contribuenti, favoriti o sfavoriti a seconda di dove abitano, il sistema dei ticket così come è applicato oggi si dimostra fallimentare per molti altri versi. Nato come strumento di appropriatezza e controllo della spesa, viene quasi ovunque utilizzato per colmare i buchi di bilancio. Una tassa. In pratica i cittadini scontano la colpa dell'inefficienza gestionale delle amministrazioni. Sarebbe forse venuto il momento di intervenire, di introdurre una sorta di linguaggio comune in modo da rendere omogeneo il sistema di riscossione. Sempre nel rispetto dell'autonomia delle Regioni.

«Non si può fare a meno dei ticket, intesi soprattutto come strumento di regolazione dei servizi. Se devi pagare stai attento a acquistare farmaci, la gratuità invece è sorgente di abusi. E' inconcepibile che esistano differenze di modelli perfino tra Asl contigue», afferma senza giri di parole Francesca Martini, sottosegretario al Welfare. E' convinta che «Stato e Regioni debbano avviare un dibattito. Sono misure impopolari, la parola fa paura ai governi, ma ritengo ci debba essere una sorta di Lea dei ticket decidendo quanto e come il cittadino deve pagare in tutta Italia». Mette le mani avanti Enrico Rossi, assessore della sanità in Toscana, coordinatore della commissione Salute delle Regioni, preoccupato che si possa procedere a una redistribuzione del Fondo per la sanità per soccorrere le amministrazioni in deficit: «Non si penserà che per rendere i cittadini tutti uguali di fronte al ticket si vengano a togliere i soldi a noi.

Il ticket non è uno scandalo. Noi abbiamo il diritto di fare le nostre politiche».

Chissà se se ne parlerà durante le negoziazioni sul nuovo Patto per la salute 2010-2011, primo appuntamento questa settimana. Il ministro del Welfare Maurizio Sacconi si ritrova sul tavolo anche il caso Calabria, 2 miliardi in rosso. C'è minaccia di commissariamento. La Regione governata da Agazio Loiero, governatore di centro-sinistra, è tra quelle che non applicano ticket né su farmaci né al pronto soccorso: «Siamo in grande difficoltà — riconosce il presidente che sabato pomeriggio ha parlato con Sacconi —. Non abbiamo previsto finora di gravare sui cittadini per non col-



pirli in una fase di profonda crisi economica. Il deficit è di 1 miliardo e 700 milioni, altri 635 milioni sono trattenuti dal governo e non c'è liquidità. Le aziende hanno chiesto anche tre anticipi alla tesoreria. L'importo di interessi passivi è di 77 milioni e ci uccide». Loiero però è titubante sui ticket: «Sono impopolari. Sa, noi votiamo tra un anno... Vediamo».

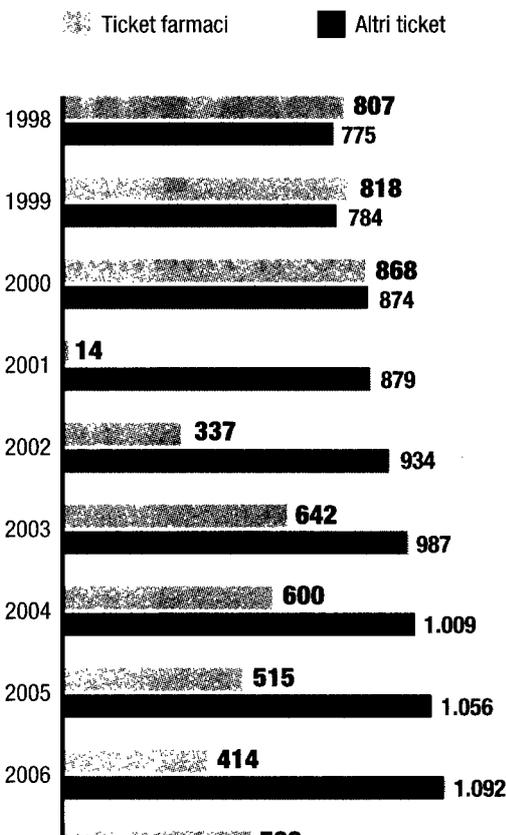
In Lombardia, che ha chiuso il 2008 in pareggio ed è nell'elenco delle virtuose, i ticket sono stati introdotti nel 2001 quando occorreva riagguantare il pareggio in bilancio. Da allora non sono stati più aboliti. Ma sono escluse dal versamento moderato molte categorie di cittadini: «Il nostro imperativo è evitare gli sprechi — spiega la filosofia della giunta Formigoni, l'assessore al bilancio, Romano Colozzi —. Li usiamo come forma di disincentivazione e non per incamerare risorse. Meglio perseguire una politica come la nostra che rinunciare a queste misure e poi adottare pressioni di altro tipo sui pazienti. Esempio obbligo di prescrivere generici per avere la completa gratuità. Significa limitare la libertà di scelta all'interno del prontuario».

La prima crepa nel sistema dei contributi alla spesa da parte degli utenti si è creata nel 2001 quando il governo di Giuliano Amato, ministro della salute Umberto Veronesi, decise di cancellarli. Da allora è stato difficile tornare indietro. Ci ha provato Romano Prodi, nel 2007: 10 euro per le visite specialistiche. L'allora ministro della salute, Livia Turco, racconta che quella decisione fu l'incubo di diverse notti insonni. Alla fine Prodi fu costretto ad una ritirata. Se qualcuno oggi volesse riprovarci, non potrebbe prescindere da una energica riorganizzazione delle esenzioni, basate sul reddito e sul tipo di malattia. Disomogenee e spesso inique.

Margherita De Bac

LA SPESA IN ITALIA

Ammontare del costo per farmaci e per prestazioni ospedaliere dal 1998 al 2007 (milioni di euro)



Regione per Regione

Il ticket si paga quasi ovunque, ma le regole cambiano da Regione a Regione. Questa la situazione fotografata a gennaio 2009

Regioni	Assistenza Farmaceutica costo a confezione	Pronto Soccorso		Specialistica e Diagnostica
		in base all'indice di gravità <input type="radio"/> codici bianchi <input checked="" type="radio"/> codici verdi		
Abruzzo	0,50 € per un massimo di 1 €	<input type="radio"/> fino a 25 €	<input checked="" type="radio"/> 20,66 € o 20,15 €	<p>Compartecipazione alla spesa per un massimo di 30,15 € per ogni ricetta, con un limite di 8 prestazioni</p> <p>Contributo fisso di 4 € in aggiunta al ticket massimo di 30,15 € con un limite di 8 prestazioni</p> <p>Compartecipazione alla spesa per un massimo di 30,15 € per ogni ricetta, con un limite di 8 prestazioni</p> <p>Compartecipazione alla spesa per un massimo di 30,15 € per ogni ricetta, con un limite di 8 prestazioni</p> <p>da 20,45 € a 30,15 €</p> <p>Compartecipazione alla spesa per un massimo di 30,15 € per ogni ricetta, con un limite di 8 prestazioni</p> <p>da 0 € a 30,15 € in base al reddito</p> <p>Compartecipazione alla spesa per un massimo di 30,15 € per ogni ricetta, con un limite di 8 prestazioni</p>
Basilicata	no ticket	no ticket		
Calabria	no ticket	no ticket		
Campania	1,50 € per un massimo di 3 €	<input type="radio"/> fisso 20 €		
Emilia Romagna	no ticket	<input type="radio"/> fisso 20 €		
Friuli V.G.	no ticket	<input type="radio"/> da 7,74 € a 23,20 €		
Lazio	2 € per prezzo superiore a 5 €	no ticket		
	2,50 € per un massimo di 5 €			
Liguria	1 € per un massimo di 4 €	<input type="radio"/> da 25 € a 30,15 €		
Lombardia	2 € per un massimo di 4 €			
	1 € per un massimo di 3 €			
Marche	no ticket			
Molise	da 1 € a 3 € per prezzo superiore a 5 €	<input type="radio"/> fisso 20 €		
Piemonte	2 € per un massimo di 4 €			
P.A. Trento	no ticket			
P.A. Bolzano	da 1 € a 2 € per un massimo di 4 €	<input type="radio"/> da 7 € a 30 €		
Puglia	da 0,50 € a 50 €	<input type="radio"/> fisso 20 €		
Sardegna	no ticket	<input type="radio"/> fisso 20 €	<input checked="" type="radio"/> fisso 15 €	
Sicilia	da 1 € a 40 €			
Toscana	no ticket			
Umbria	no ticket	<input type="radio"/> fisso 25 €		
Valle d'Aosta				
Veneto	2 € per un massimo di 4 €			

» | **Il test** Bastano pochi chilometri per passare dall'assistenza gratuita alla «tassa»

Al confine tra Lazio e Toscana I malati non sono tutti uguali

Sei confezioni di medicinali, antibiotici e antinfiammatori, uso comune sotto prescrizione medica. Stessa prescrizione, stesso servizio sanitario nazionale, un confine virtuale tra regioni (Lazio e Toscana), due possibilità opposte: non pagare una lira oppure sborsare 24 euro. Stentava a crederci pure lui, Fabio Roggiolani, presidente della commissione Sanità della Regione Toscana, un politico che di ticket, farmaci e prestazioni mediche sente parlare a tutte le ore.

Ieri mattina è entrato nella farmacia di Acquapendente, provincia di Viterbo, ed ha accompagnato un amico laziale che ha presentato la ricetta e si è visto richiedere il legittimo balzello, ovvero il ticket.

«Se una ricetta con i gli stessi sei farmaci l'avessi presentata io, come cittadino toscano, a cinque minuti di auto da qui, in Toscana, non avrei pagato niente — spiega Roggiolani — e invece nel Lazio è una tassa. Ventiquattro euro per pochi medicinali di uso comune può essere moltissimo per chi deve affrontare crisi e contro crisi. È un'Italia spaccata in due».

La Toscana è stata una delle prime regioni ad abolire il ticket. La decisione nel 2001 fu una mezza odissea nell'allora spazio burocratico-sanitario. Che fece anche un po' di scandalo. Non furono pochi i detrattori che gridarono al «governo Pantalone» e ai soliti «rossi spendaccioni».

«E invece da quando abbiamo abolito il ticket — spiega Loredano Giorni, responsabile del settore farmaceutico della Regione Toscana — la spesa sui farmaci è diminuita. Tanto è vero che nel 2004 abbiamo deciso di migliorare il servizio includendo nella lista dei farmaci completamente gratuiti anche le medicine che combattono il

dolore grave».

Giorni mostra i dati. Di uno è particolarmente orgoglioso: «Nonostante la mia regione non abbia alcun introito dai ticket farmaceutici (nel Lazio a dicembre il ticket incidere per il 7,1% sul costo delle medicine), ha una spesa farmaceutica pro capite inferiore a quella del Lazio e di altre regioni che hanno il ticket. Insomma, non è vero che pagare per un farmaco spinge il cittadino a limitarne l'uso. Il problema è di natura culturale e di educazione sanitaria».

Pedagogia del farmaco. Indispensabile secondo il presidente Roggiolani: «Stiamo combattendo un male oscuro, l'ipocondria di massa da farmaco, troppo spesso alimentata dalle stesse case farmaceutiche. Una piaga che è trasversale e indipendente da qualsiasi misura finanziaria, tasse o balzelli. Anzi il proi-

bizzionismo o il gabbelliere selvaggio servono solo a peggiorare le cose».

Secondo la Regione Toscana il ticket è assolutamente autoreferenziale e burocratico.

«Succede che per riscuotere i soldi del balzello — spiega Roggiolani — sia necessario costruire tutta una rete amministrativa che costa e dunque vanifica i soldi versati senza che vi siano benefici neppure nel consumo dei medicinali».

I rimedi? Possono venire da Internet e dall'informatica. Firenze ha da poco inventato la carta elettronica sanitaria. Con la possibilità per il medico di prescrivere i farmaci via telematica e di non usare più le vecchie ricette. «Che oltretutto costano molto, perché filigranate e anti falsificazione — dice Roggiolani —. Il medico prescrive le medicine e un sistema telematico di controllo invia al farmacista la prescrizione. Non c'è bisogno di scrivere una riga e dunque non si dovrà più decifrare la spesso non esemplare calligrafia dei dottori. Il servizio sanitario conoscerà in tempo reale la quantità di farmaci consumati e degli eventuali eccessi e potrà muoversi per campagne di sensibilizzazione. Insomma risparmio ed efficienza. Altro che ticket. Se mi posso permettere consiglieri ai colleghi delle altre regioni che li adottano di eliminarli».

All'appello del presidente Roggiolani fa eco Simonetta Bernardini, medico, specialista in pediatria. «Ho pazienti che arrivano dalla Toscana, che non pagano il ticket sui medicinali e altri residenti in regioni dove il ticket c'è costretti all'esborso. Davanti al farmaco non siamo tutti uguali».

Marco Gasperetti
mgasperetti@rcs.it



Sprechi

Fabio Roggiolani, presidente della commissione Sanità Regione Toscana: «Il costo della rete amministrativa necessaria per riscuotere il ticket finisce per assorbire gli introiti versati dai contribuenti»



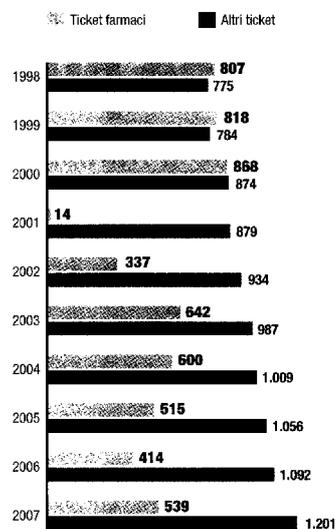
Regione per Regione

Il ticket si paga quasi ovunque, ma le regole cambiano da Regione a Regione. Questa la situazione fotografata a gennaio 2009

Regioni	Assistenza Farmaceutica costo a confezione	Pronto Soccorso		Specialistica e Diagnostica
		in base all'indice di gravità <input type="radio"/> codici bianchi <input type="radio"/> codici verdi		
Abruzzo	0,40 € per un massimo di 1 €	<input type="radio"/> fino a 25 €	<input checked="" type="radio"/> (20,66 €) o <input type="radio"/> 36,18 €	Compartecipazione alla spesa per un massimo di 36,18 € per ogni ricetta, con un limite di 8 prestazioni
Basilicata	no ticket	no ticket		
Calabria	no ticket	no ticket		Contributo fisso di 4 € in aggiunta al ticket massimo di 36,18 € con un limite di 8 prestazioni
Campania	1,30 € per un massimo di 3 €	<input type="radio"/> fisso 25 €	<input type="radio"/> fisso 25 €	
Emilia Romagna	no ticket	<input type="radio"/> da (7,74 €) a 23,24 €	<input type="radio"/> da (25 €) a 36,18 €	Compartecipazione alla spesa per un massimo di 36,18 € per ogni ricetta, con un limite di 8 prestazioni
Friuli V.G.	no ticket	no ticket		
Lazio	2,50 € per prezzo superiore a 5 € 2,50 € per un massimo di 5 €	no ticket		Compartecipazione alla spesa per un massimo di 36,18 € per ogni ricetta, con un limite di 8 prestazioni
Liguria	2,50 € per un massimo di 4 €	no ticket		
Lombardia	2,50 € per un massimo di 4 € 1,50 € per un massimo di 3 €	<input type="radio"/> fisso 25 €	<input type="radio"/> fisso 25 €	Compartecipazione alla spesa per un massimo di 36,18 € per ogni ricetta, con un limite di 8 prestazioni
Marche	no ticket	no ticket		
Molise	da (1 €) a 2 € per prezzo superiore a 5 €	<input type="radio"/> da (7 €) a 30 €	<input type="radio"/> fisso 25 €	Compartecipazione alla spesa per un massimo di 36,18 € per ogni ricetta, con un limite di 8 prestazioni
Piemonte	2,50 € per un massimo di 4 €	no ticket		
P.A. Trento	no ticket	<input type="radio"/> da (7 €) a 30 €	<input type="radio"/> fisso 25 €	Compartecipazione alla spesa per un massimo di 36,18 € per ogni ricetta, con un limite di 8 prestazioni
P.A. Bolzano	da (1 €) a 2 € per un massimo di 4 €	no ticket		
Puglia	da (0,50 €) a 3,50 €	<input type="radio"/> fisso 25 €	<input checked="" type="radio"/> fisso 25 €	Compartecipazione alla spesa per un massimo di 36,18 € per ogni ricetta, con un limite di 8 prestazioni
Sardegna	no ticket	no ticket		
Sicilia	da (1 €) a 3,50 €	no ticket		Compartecipazione alla spesa per un massimo di 36,18 € per ogni ricetta, con un limite di 8 prestazioni
Toscana	no ticket	no ticket		
Umbria	no ticket	no ticket		Compartecipazione alla spesa per un massimo di 36,18 € per ogni ricetta, con un limite di 8 prestazioni
Valle d'Aosta	no ticket	no ticket		
Veneto	2,50 € per un massimo di 4 €	no ticket		

LA SPESA IN ITALIA

Ammontare del costo per farmaci e per prestazioni ospedaliere dal 1998 al 2007 (milioni di euro)



Piazza Affari Una ricerca di Intermonte sulle blue chip italiane candidate a non tagliare le loro buone cedole

Il portafoglio che viaggia al 6%

Da Mediaset a Eni ecco undici titoli con dividendi appetibili e, soprattutto, sostenibili

La squadra

Gli undici titoli con rendimento stimato da Intermonte ai prezzi attuali superiore al 6% e cedole sostenibili in futuro

Titolo	Prezzo	Capitaliz. (milioni di euro)	Divid. 2007	Dividendo 2008 (stima)		Dividendo 2009 (stima)		Dividendo 2010 (stima)	
			euro per azione						
Mediaset	3,68	4.341	0,430	0,380	10,3%	0,336	9,1%	0,336	9,1%
Iride	0,83	693	0,085	0,085	10,2%	0,085	10,2%	0,089	10,7%
Telecom Italia (Risp)	0,79	4.788	0,090	0,061*	7,9%	0,070	8,8%	0,070	8,8%
Eni	16,90	62.260	1,300	1,300	7,7%	1,300	7,7%	1,300	7,7%
A2A	1,43	4.493	0,097	0,100	7,0%	0,100	7,0%	0,100	7,0%
Enia	3,37	362	0,215	0,226	6,7%	0,226	6,7%	0,227	6,7%
Acea	10,15	2.162	0,620	0,669	6,6%	0,676	6,7%	0,732	7,2%
Atlantia	11,24	6.426	0,680	0,740	6,6%	0,810	7,2%	0,891	7,9%
Terna	2,51	5.013	0,153	0,158	6,3%	0,164	6,6%	0,171	6,8%
Snam Rete Gas	3,92	7.664	0,211	0,235	6,0%	0,244	6,2%	0,251	6,4%
Recordati	4,19	871	0,215	0,250	6,0%	0,275	6,6%	0,245	5,8%

Fonte: Intermonte Sim. Dati aggiornati al 20/2/2009 * Valore reale, le stime erano a 0,070 euro per azione

RP



Iride
Roberto
Bazzano



Mediaset
Fedele
Confalonieri

DI GIUDITTA MARVELLI

Un portafoglio di dividendi selezionati che offrono, ai prezzi attuali, un rendimento minimo del 6%. Per cercare un approdo sicuro nel tempo del *credit crunch*, evitando però le illusioni di quelle cedole non più sostenibili che la crisi, in molti casi, ha già trasformato in fantasmi.

Emergenti

Ci prova l'ufficio studi di Intermonte — la sim milanese controllata dai manager e dai dipendenti e guidata dall'amministratore delegato Alessandro Valeri — con una ricerca appena pubblicata che individua 11 possibili campioni di resistenza tra le blue chip con un rendimento medio del 7,4: da Mediaset (10,3% di yield stimato per il 2008) a Recordati (6%), passando per Iride (10,2%), Telecom risparmio (7,9%), Eni (7,7%) Atlantia (6,6%), A2A (7%), Enia

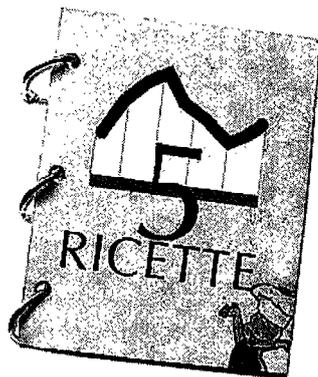
(6,7%), Acea (6,6%), Terna (6,3%), Snam Rete Gas (6%). Anche Telecom ordinaria avrebbe potuto far parte del drappello: il consiglio ha deciso venerdì per una cedola 2008 di 0,05, giudicata «molto interessante» da Intermonte, anche se lo yield inferiore al 6% (ai prezzi attuali si arriva al 4,9%) la tiene fuori dalla rosa delle prescelte. Un pool di utilities, telecom ed energia (fanno eccezione solo Mediaset e il farmaceutico Recordati) che la dice lunga sulle caratteristiche di chi può fronteggiare meglio la tormenta.

La stima di elevato rendimento per dividendo, infatti, viene fatta non solo per il 2008 ma per i prossimi due anni, dando alla visibilità un ruolo importantissimo nei criteri di selezione. Spiega Pier Passerone, il responsabile del team di analisti che ha realizzato lo studio: «Per il 2008 ci aspettiamo in Piazza Affari un monte dividendi di 16,5 miliardi, con un taglio del 44% rispetto ai 30 pagati nel

2007. E per il 2009 — vale a dire per le cedole che verranno distribuite nel 2010 — si potrebbe scendere a 15,8 miliardi, con un ulteriore riduzione del 5%».

Una cura dimagrante che, naturalmente, va di pari passo con quella degli utili, in calo del 10% nel 2008 e addirittura del 36% nel 2009. Quasi inutile dire che il contributo dei settori rappresentati in Piazza Affari alla più sobria torta dei dividendi ha una composizione ben diversa rispetto al recente passato. Le banche — che valevano il 35% — rappresenteranno non più del 3% del *payout* totale del 2009, mentre energia e utilities





dal 38% nella prossima stagione schizzeranno al 70%. Nuovi equilibri di forza tra le blue chip italiane, quindi, che resteranno anche nel 2010.

Statistiche

Nelle stime di Intermonte, infatti, le banche recupereranno un poco di terreno tra un paio d'anni, tornando al 7%, ma senza riuscire a levare lo scettro a energia e servizi che resterebbero insieme al 65%. Il porto sicuro dell'alto dividendo non è solo un luogo comune della crisi — anche se l'appetibilità delle cedole è superiore in un contesto di tassi molto bassi e di incertezze sulle prospettive macro-economiche —, ma una strategia di investimento che può premiare indipendentemente dalla stagione in cui si trovano i mercati.

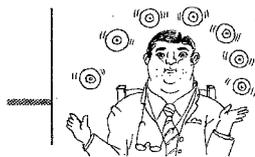
Una statistica sugli ultimi se-

dici anni dimostra infatti che i titoli ad alto rendimento in genere vanno meglio di quelli meno generosi nel trimestre «caldo», quello che si apre alla fine di febbraio e si chiude in aprile, quando tutti i risultati sono no-

ti e i consigli di amministrazione dicono una parola definitiva sui dividendi. «Dalla nostra analisi risulta chiaramente che in 14 degli ultimi sedici anni, nel trimestre considerato, le azioni dell'S&p Mib con elevati dividendi offrono una performance media più elevata del 30% rispetto a quelli a basso yield», dice Passerone.

Criteri

Le undici azioni individuate da Intermonte hanno dovuto superare un esame di ammissione. La sostenibilità della cedola elevata (cioè la probabilità che possa ripetersi nel tempo) è il faro della scelta. Ma ecco tutti i requisiti nei particolari: dividendi visibili sia nel 2008 che nel 2009, un rendimento (yield, rapporto tra dividendo e prezzo) superiore al 6% sia quest'anno che il prossimo; struttura finanziaria solida; un azionariato che favorisca il pagamento di alti dividendi (per esempio un ente territoriale affamato di cash per le utilities locali); fondamentali positivi o «neutrali».



Ottovolante

Bisogna aspettare ancora nelle Borse ci saranno molte false partenze

di GIUSEPPE TURANI

«Il mio buon amico Fugnoli ha ricordato di recente che a Wall Street, durante la crisi del 1929, ci sono state molte false partenze, degli improvvisi rally, che sono serviti solo a mandare in rovina gli sprovveduti che ci sono cascati», dice l'Operatore Anziano. «E quindi non muovete i vostri soldi davanti al primo rialzo che vedete. L'uscita dalla crisi di Borsa non sarà lineare come una freccia scagliata da un arco. Ma sarà una risalita faticosa e con tanti ritorni. Se non volete perdere i vostri soldi nel penultimo giorno di crisi, come accadde nel 1929 a molti, state calmi. A guadagnare del denaro avrete tempo più avanti. Per ora, osservate. E divertitevi così, se ci riuscite».

Design. Il nome è un po' impronunciabile (Skitsch), ma dietro questa sigla che si è affacciata qualche giorno fa nel mondo del design milanese c'è Renato Preti, uno dei personaggi più dotati e intelligenti del *made in Italy*. E alle sue spalle ci sono industriali di ottima levatura, come i Bombassei della Brembo e Teso. Ci sarà anche la crisi, ma loro ci provano. Complimenti e auguri.

Expò. Si legge di riunioni a Palazzo Marino per rilanciare il progetto dell'Expò milanese. E l'iniziativa appare opportuna dopo aver sprecato otto mesi a discutere su di chi doveva essere il

manager della ciclopica impresa (e alla fine sono approdati su Lucio Stanca, non proprio un giovane rampante e conteso). Intanto, mentre alcuni anziani signori, chiusi a palazzo Marino, sognano il futuro di Milano con canali navigabili e piste ciclabili la città si presenta come una delle più inquinate d'Italia e forse d'Europa. Complimenti anche a loro.

Internet. Facebook sta diventando una specie di incu-

bo. Ormai anche gli amici dell'asilo vi scovano e vi mandano (in rete) le fotografie dei loro bambini. E chiedono insistentemente che facciate la stessa cosa. Altri vi perseguitano con suggerimenti non richiesti. Ma, soprattutto, vi arrivano mail da gente mai sentita che chiede di diventare vostra amica. Se dite sì, per gentilezza, vi ritrovate dentro una ragnatela infinita e di cui invano cercherete di capire il senso. Unico, vero vantaggio di Facebook: tante belle signore sono diventate internettiste provette. Pubblicano video, stabiliscono link arditi, aggiornano la loro pagina via telefonino e dall'estero, o mentre sono dal parrucchiere. Delle vere diavolette dell'era informatica. Appena scoprono Twitter, siamo rovinati.

Cioccolato. E' stato il padiglione della Puglia il più frequentato dagli italiani e non alla recente fiera della Borsa internazionale del Turismo a Milano. Animatrice intelligente è stata Enrica Ciotti Alemagna con i due figli Tancredi e Alberto. La bella dama, leggera come una farfalla, è innamorata dei trulli e il suo è strepitoso, come strepitosa è la sua mousse al cioccolato offerta agli ospiti pugliesi durante la cena nella sua bella casa milanese. François Mitterand, quando era di passaggio a Venezia, ne andava ghiotto ogni mattina a colazione. "La mousse de Madame Alemagna est superbe, vitale".

L'operatore anziano avverte: attenzione perché durante la Grande Depressione più volte si credette che il peggio era passato



Risparmi Dalle cedole ai fondi

Cinque ricette per resistere

Cinque ricette per battere l'incertezza dei mercati. Nella settimana in cui Piazza Affari ha festeggiato (per

poi deprimersi di nuovo) l'arrivo dei bond salva banche, ecco cinque idee strategiche: le cedole sostenibili, la caccia ai bi-

lanci solidi, i corporate bond con potenzialità di ripresa, le obbligazioni convertibili e le abbinate vincenti tra fondi di liqui-

dità e fondi azionari.

ANGELINI, BARRI, MARVELLI,
MONTI E SABELLA
DA PAGINA 18 A PAGINA 22

Tempesta perfetta Nella settimana Piazza Affari, nonostante qualche rialzo, ha perso un altro 3%

Una crisi senza fine: 5 ricette per salvarsi

Dividendi sicuri, bilanci solidi, corporate bond di qualità, investimenti a rate, convertibili: ecco le rotte di navigazione



Riforme Giulio Tremonti, ministro dell'Economia



Bce Jean Claude Trichet: nuovi tagli ai tassi

DI GIUDITTA MARVELLI

Una luce si era accesa sui mercati poco prima del fine settimana. Le Borse si sono sedute un attimo sull'ennesima montagna di soldi messi a disposizione dai governi per spezzare la morsa

del *credit crunch* e hanno addirittura guadagnato un paio di punti percentuali giovedì, dopo un inizio di settimana molto negativo.

Venerdì nero

Ma venerdì la festa era già finita: di nuovo giù per i timori sulla debolezza delle materie prime, i brutti conti di qualche altra banca e la terribile frenata del Pil americano. Impossibile dire, come al solito, quando finirà l'epoca delle luci solitarie e comincerà quella del chiarore costante.

L'unica possibilità è seguire l'evoluzione della crisi e cercare di offrire, di fronte a quotazioni sempre più basse, una lettura dei rischi e delle forse imperdibili occasioni. Dai **dividendi ai corporate bond**, dalle **obbligazioni convertibili ai titoli solidi** fino ad arrivare ad una strategia che media tra **fondi di liquidità e fondi azionari** di una stessa scuderia, ecco cinque ricette per affrontare l'incertezza da diverse prospettive.

Tempi lunghi

C'è la visuale di chi, comunque, vuole rischiare un po' e ha del tempo davanti: il cassetista affamato di cedole, il cacciatore di azioni solide, il centauro affascinato dalla doppia personalità delle convertibili e mister bond, che si domanda quali obbligazioni societarie valgono una scommessa. Ma c'è anche l'angolazione di chi, invece, vuole rischiare il meno possibile, come l'investitore piedi di piombo, a cui è dedicata la strategia del deposito di liquidità con piccoli versamenti in Borsa.

Ma andiamo con ordine. A che cosa era dovuto lo sprazzo di ottimismo? Piazza Affari si è la-

sciata sedurre dai «**Tremonti bond**» — le grandi banche hanno già prenotato il 90% dei 10 miliardi sdoganati mercoledì —, mentre in giro per l'Europa si sono risollevate grandi protagoniste in coma molto profondo. Come Royal bank of Scotland, a cui il governo inglese (già al 70% del capitale) offre altri soldi, e

Ubs, il gigante svizzero che ha insediato un nuovo amministratore delegato.

Il tema, insomma, come già accennato è l'interesse per le strategie di salvataggio, pubbliche e private, che si fanno sempre più fitte. Anche se, evidentemente, il supporto per una fiducia meno ballerina non è ancora stato trovato dai mercati.

I salvataggi

Il filo rosso che collega le cinque ricette è naturalmente quello della ricerca di solidità e sicurezza, unica merce di cui oggi chiunque vuol sentir parlare. E così la prima, quella dei dividendi dedicata ai cassetisti, cerca di individuare i titoli di

Piazza Affari con la cedola più sostenibile: i rendimenti sopra il 6% non sono difficili da trovare con le quotazioni al minimo



storico. Il guaio è che la pattuglia di chi pensa a cancellarli — perché con gli utili dovrà ripianare i debiti — si fa sempre più numerosa. Ecco da Mediaset a Recordati, secondo le stime di Intermon- te, chi dovrebbe resistere sul ponte dei grandi pagatori.

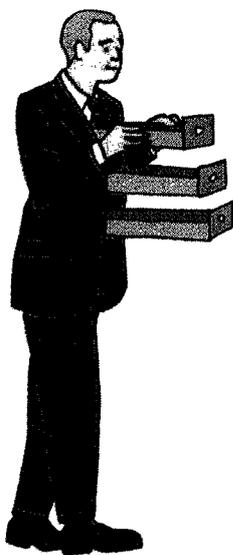
La seconda ricetta, quella dei titoli solidi, si collega direttamente alla prima: più la crisi si aggrava più le chance di sopravvivenza sono legate alla sana e robusta costituzione delle aziende. Gli analisti di Morgan Stanley hanno applicato a oltre 300 titoli europei la griglia di Joseph Piotroski, un professore americano dell'università di Chicago che va a caccia di bilanci eccellenti, quelli con pochi debiti e tutti gli air bag contro la crisi. Da Finmeccanica e Ryanair, i titoli dell'area euro che hanno passato l'esame con il massimo dei voti.

Al terzo posto il signor piedi di piombo. Per lui una selezione di coppie vincenti, indagando tra i risultati dei fondi di liquidità e di quelli azionari delle case di gestione italiane. La storia ci dice

che un prudente trasferimento di una parte del capitale in cinque anni può offrire performance che vanno dallo 0,5% al 5% annuo. La differenza, è ovvio, viene fatta dal tempo sui mercati e dalla perizia dei gestori.

Campo dei miracoli

Le ultime due ricette, dedicate ai centauri attratti dai bond con l'anima azionaria e ai Mister bond in missione segreta per scoprire il corporate meno rischioso e più sottovalutato, sono in linea con quello che molto strategist pensano. E cioè che il mondo delle obbligazioni, pur rimanendo un campo molto minato su cui è facilissimo saltare, oggi sono anche il possibile campo dei miracoli. I fondi specializzati in convertibili da inizio anno hanno guadagnato anche il 6,5% (i listini azionari, in media, sono in rosso del 15%) mentre i corporate bond, dalle quotazioni molto depresse e dalle cedole elevate, potrebbero ritrovare energia (e offrire guadagni a chi li ha comprati prima della resurrezione) se il mercato ritrovasse un po' di fiducia.

 A ciascuno il suo


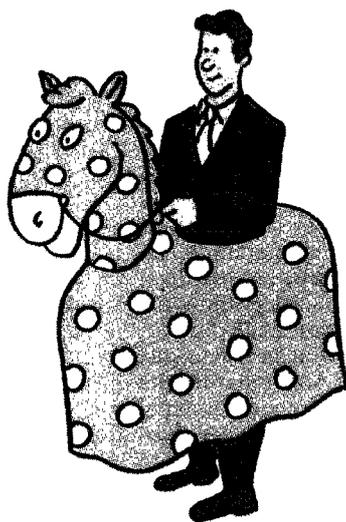
1 Il cassetista
Un portafoglio di azioni ad alto rendimento scelte tra quelle che possono avere le risorse per mantenere le cedole anche nei prossimi anni. Ai prezzi attuali si trovano utilities ed energia con rendimenti cedolari sopra il 6%



2 Il cacciatore
Il valore delle aziende in questo momento è legato più del solito alla solidità dei bilanci e della struttura finanziaria: ecco una serie di titoli value selezionati secondo il metodo Piotroski, un professore americano che analizza i titoli da questa particolare angolazione



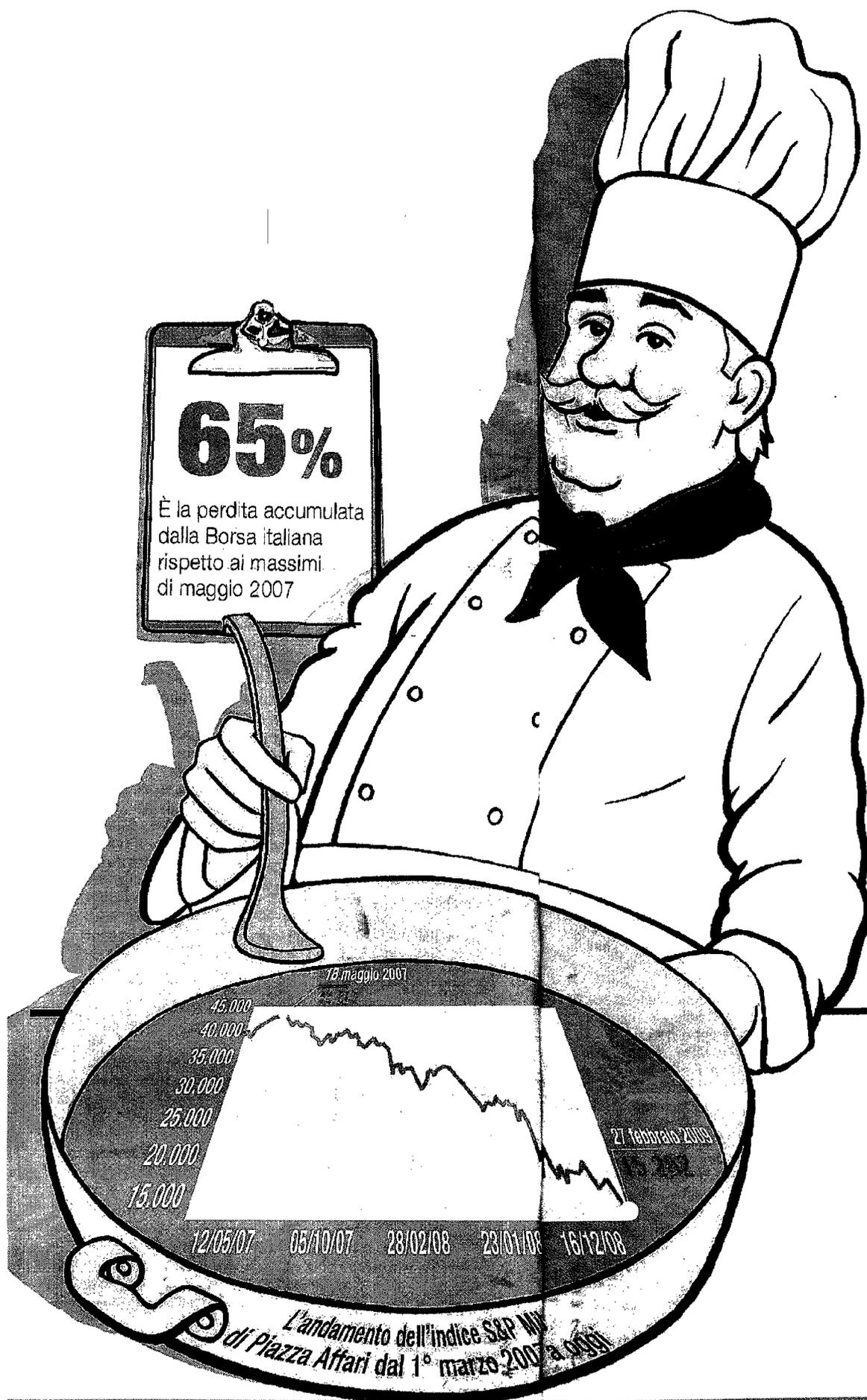
3 Piedi di piombo
Un viaggio organizzato con i fondi per chi vuole tornare in Borsa a dosi omeopatiche: le soluzioni per parcheggiare in liquidità e trasferire pian piano il capitale in un portafoglio azionario diversificato. Per cogliere, si spera, il rialzo del dopo crisi



4 Il centauro
Le convertibili, emissioni obbligazionarie che si possono trasformare in azioni, offrono la possibilità di mettere un piede in Borsa e hanno in questo momento rendimenti cedolari elevati. Come inseguirle con i fondi specializzati, che da inizio anno hanno reso fino al 6,5%



5 Mister bond
Aspettando le garanzie governative che dovrebbero tranquillizzare il mercato, le emissioni aziendali, anche in testa, hanno rendimenti elevati. Sono anche rischiose in certi casi ma tutti gli esperti sono concordi: il settore dei corporate bond è quello con più potenziale nascosto



Fonte: Borsa Italiana

Stefania Cavatorta

Strategie Che cosa scegliere sul mercato pieno di occasioni e rischi

Cavalcare l'arrivo dei «salva banche»

L'arrivo dei «Tremonti bond» potrebbero rilanciare i corporate: già oggi rendono un punto più dei Btp

DI DAVIDE ANGELINI

Le praterie dei bond societari sono piene di rendimenti e di trappole. Dalle banche — in attesa di nuovo ossigeno di marca pubblica — agli altri settori, l'epoca è quella delle grandi occasioni e dei grandi rischi.

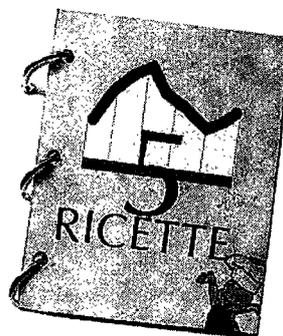
Con possibilità di guadagno che, come mostra la tabella, possono arrivare a un punto abbondante di rendimento in più rispetto al Btp di pari durata rimanendo però nell'ambito *investment grade*, cioè quello dei titoli meno pericolosi. E' il caso del telefonico Kpn scadenza 2011 e tripla B in pagella che mette sul piatto il 4,50% lordo cioè l'1,26% oltre il Btp. O, per andare sullo scottante tema dei finanziari, Intesa Sanpaolo che, sempre da qui al 2011, offre con la sua pur elevata doppia A addirittura l'1,32% in più del titolo di Stato.

L'impatto

Che succederà nei prossimi giorni? L'Italia ha scelto il rifinanziamento del capitale per le banche, attraverso l'emissione da parte degli istituti che sceglieranno questa strategia dei «Tremonti bond», che verranno acquistati dal ministero del Tesoro.

Il decreto che li sdogana è stato firmato la settimana scorsa. Anche se si tratterà di prestiti molto costosi per chi deciderà di emetterli (si parla di un 7,5%-8,5% per i primi quattro anni), con questa opzione il sistema bancario potrebbe iniziare a respirare.

A fronte di nuovi parametri patrimoniali «aggiustati» da queste linee di credito pubblico, è probabile infatti che le obbligazioni del settore, in gran parte con quotazioni molto depresse, possano tornare ad interessare una platea d'investitori più vasta di quella attuale. E non è da escludere che l'eventuale miglioramento delle quotazioni del comparto bancario possa ridare slancio all'intero mercato obbligazionario.



In realtà, come sempre, per ottenere rendimenti particolarmente elevati è indispensabile investire in strumenti con maggior potenzialità di rischio.

I subordinati

Come i bond bancari con caratteristiche molto partico-

BOT 6 mesi	
Prezzo	99,369
Tasse	0,07888
Spese	0,20
Totale	99,65
Rendimento netto	1,08
Rendimento minimo	0,68
Data regolamento	27/02/2009
Durata giorni	185

Fonte: Assiom

CTZ	
Scadenza	30/09/2010
Cod./Tranche	IT0004413909/11
Regolamento	27/02/2009
Prezzo aggiudicazione	97,155
Prezzo esclusione	95,241
Rendimento lordo	1,83
Var. Rend. Asta prec. (*)	-0,514
Rendimento netto	1,71
Prezzo nettisti	96,954545

(*) raffronto con titolo di pari durata elaborazione Assiom



 **Sotto la lente**

Una selezione di corporate bond

Isin	Titoli	Cedola lorda	Scadenza	Rating	Prezzo 25-2-09	Rendimento % lordo	Maggiorazione % su Btp
XS0170227093	Holcim	4,375	23-06-2010	BBB	100,24	4,17	2,95
XS0196776214	Koninklijke Kpn	4,50	21-07-2011	BBB+	102,42	3,42	1,26
XS0261718653	Bmw	4,125	24-01-2012	A	98,42	4,72	1,83
XS0145758040	Bayer	6,00	10-04-2012	A-	108,14	3,20	0,31
XS0167456267	Eni	4,625	30-04-2013	AA-	105,96	3,08	-0,18
IT0004292683	Enel	5,25	14-01-2015	A-	105,73	4,13	0,48
XS0359384947	Intesa Sanpaolo	5,00	28-04-2011	AA-	103,08	3,48	1,32
XS0293707617	Rabobank	4,125	04-04-2012	AAA	102,90	3,12	0,23
XS0327156138	Monte Paschi Siena	5,00	25-10-2012	A	103,67	3,90	1,01
XS0340217248	Deutsche Postbank	4,25	16-01-2013	AAA	103,72	3,21	-0,04
XS0176311792	Erste Bank	4,75	18-09-2013	A	102,15	4,23	0,97

D'ARCO

lari, o per durata o per grado di subordinazione. Nel primo caso i rendimenti salgono in misura sensibile, se i titoli non hanno una data di scadenza ma divengono emissioni *perpetual*. Nel secondo la redditività è tanto più alta, quanto maggiore è la distanza tra titoli ordinari, definiti senior, o titoli subordinati, che, nel caso di inadempienza dell'emittente, potrebbero rischiare di non incassare il valore nominale sottoscritto.

In ambedue i casi, questa tipologia di obbligazioni andrebbe riservata o a chi ha un'elevata propensione al rischio, perché i loro prezzi possono subire variazioni importanti, o a chi dispone di ingenti capitali, perché una

parte consistente di questi prodotti finanziari può essere scambiata per importi minimi pari a 50 o 100 mila euro. Scegliendo titoli tradizionali, con scadenze non particolarmente lunghe, per evitare il rischio tassi, il differenziale di rendimento tra emissioni societarie e titoli governativi non è più eccessivo perché nelle ultime settimane gli acquisti sono stati imponenti e le quotazioni sono salite in misura rilevante.

Le alternative

In alternativa alle obbligazioni bancarie i settori da scegliere potrebbero essere quello automobilistico, quello dei servizi, quello telefonico, quello chimico e quello petrolifero. Anche tra questi

comparti, le obbligazioni italiane non sono molte, limitate ai prestiti di Eni ed Enel (le emissioni segnalate in tabella rendono il 3,08% e il 4,13%), debitori tradizionalmente presenti sui mercati obbligazionari e che sono in grado di attrarre i risparmi di gran parte degli investitori.

La scadenza massima scelta per la selezione di titoli proposta in questa pagina si limita ad una durata di sei anni circa, perché in una fase di ricerca della sicurezza, come è quella che si sta vivendo, limitare la *duration* aiuta a tenere i rischi sotto controllo.

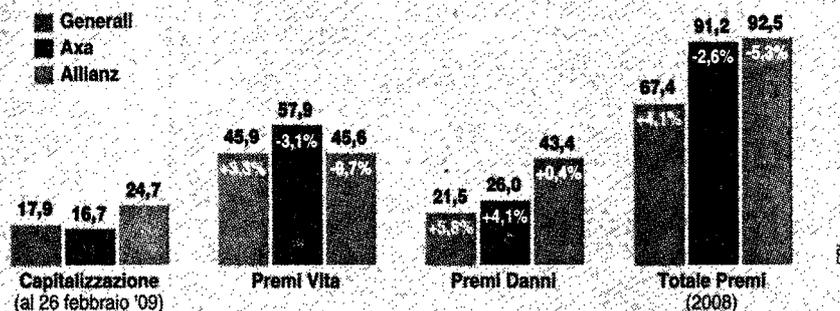
Complessivamente la quota destinata ai titoli societari varia a seconda della propensione al rischio del risparmiatore. A fronte di una propensione alta la quota potrebbe attestarsi al 20% circa, per scendere a poco più del 5%, laddove la propensione al rischio sia molto bassa.

In ogni caso, anche se la prudenza è d'obbligo, escludere completamente la presenza di titoli societari nei portafogli potrebbe rivelarsi, a posteriori, una strategia perdente. Perché in ogni caso il rendimento teorico offerto da questi strumenti finanziari è, nella gran parte dei casi, superiore a quella delle emissioni pubbliche.

	CCT T. V.	CCT T. V.	BTP 3,00%	BTP 4,50%
Scadenza	01/09/2015	01/07/2013	01/03/2012	01/03/2019
Cod./ Tranche	IT0004404965/11	IT0004101447/15	IT0004467483/1	IT0004423957/9
Regolamento	02/03/2009	02/03/2009	02/03/2009	02/03/2009
Ced. God.	0,77	1,10		
Prezzo aggiudicazione	95,03	97,18	100,22	99,83
Prezzo esclusione				
Rendimento lordo	2,38	2,29	2,94	4,57
Variazione Rend Asta prec. (*)	-0,29	**	0,14	-0,05
Rendimento netto	2,16	2,09	2,56	3,94
Prezzo nettisti	95,02118800	97,18000000	100,22000000	99,79646600

(*) raffronto con titolo di pari durata - elaborazione Assiom (**) dato non pervenuto
Elaborazione Assiom - Fonte calcoli Skipper Informatica

GIGANTI A CONFRONTO In miliardi di euro e variazioni % 2008/07



A confronto
Valore di Borsa e raccolta premi dei tre principali gruppi assicurativi europei Allianz, Axa e Generali

La crisi pesa sui patrimoni serviranno nuovi capitali

Dopo gli Stati Uniti, i mercati non escludono anche in Europa l'arrivo di fondi pubblici

ANDREA GRECO



I presidenti

Dall'alto, Michael Diekman, numero uno di Allianz; Henri de Castries presidente di Axa; Antoine Bernheim presidente delle Generali

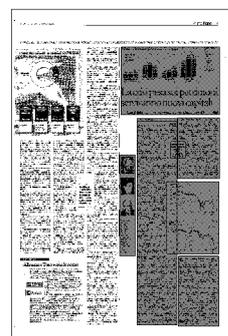
Milano
Sembra di vedere il sequel del film bancario di ottobre e novembre scorsi. Un film ancora del genere drammatico, ma con il ruolo dell'attore protagonista stavolta assunto dalle assicurazioni. Stessi sintomi, stesse reazioni del mercato, stessi tentativi di cura. Le grandi compagnie internazionali, dapprima negli Stati Uniti e ormai anche in Europa, hanno contratto il morbo che fiacca i patrimoni di vigilanza, quelli necessari a garantire l'adempimento degli impegni. Le perdite sulle partecipazioni azionarie e l'elevata necessità di capitale delle attività vita sono un circuito vizioso che fa ormai pubblicamente parlare di ricapitalizzazioni e nazionalizzazioni anche per i grandi assicuratori. Quelli che fino a dicembre avevano sperato di lasciare la maglia nera della crisi agli operatori creditizi.

Solvency è il concetto su cui tutti nel settore si arrovellano, come sei mesi fa il mondo bancario si accorse della centralità del Core Tier 1. La prova del passaggio di testimone è avvenuta anche sui listini, dove da inizio gennaio l'indice Eurostoxx assicurativo ha perso il 33% circa, più dell'Eurostoxx bancario (meno 27%). La sottoperformance ha un'eco tra le agenzie, che da giorni vanno revisionando al ribasso il merito di credito dei principali assicuratori. «Sulle Borse gli investitori cominciano a prezzare l'eventualità che servano degli aumenti di capitale alle assicurazioni - dice Massimo

Figna, fondatore e gestore del fondo Tenax - Al di là delle incognite che ciò crea su chi metterà i nuovi fondi, se mani private o pubbliche, c'è il fatto certo che gli utili si diluiranno. E più si aspetta, se l'azionario scende, maggiore sarà la diluizione, perché occorrerà emettere più azioni».

I big europei sono perfettamente sintonizzati su queste frequenze. Allianz, che giovedì ha fornito i conti d'esercizio chiusi con una perdita di 2,44 miliardi di euro e gravati ancora dai problemi di Dresdner Bank (ma almeno è l'ultima volta, visto che la banca di gruppo è stata ceduta a Commerzbank) si è affrettata a informare, in conference call, che la situazione finanziaria è stabile, come dimostrato da un valore del 159% dell'indice di solvency. Tanto è bastato perché l'azione a Francoforte tornasse a salire, fino alla chiusura in rialzo del 12%. Il mercato ha preferito vedere la buona notizia patrimoniale piuttosto che la cattiva notizia di conto economico, dove nel quarto trimestre Allianz ha perso 3,1 miliardi, quasi il doppio del consensus citato da Bloomberg e pari a 1,68 miliardi. «Negli ultimi mesi l'attenzione si sta incentrando quasi solo sulla solidità patrimoniale delle compagnie, piuttosto che sul conto economico, principalmente per l'incrementato del costo del reperimento di capitale sul mercato - dicono gli analisti del settore assicurativo di Intermonte -. Semplificando moltissimo, meglio zero utili ma margini di solvibilità costanti piuttosto che utili a fronte di erosione patrimoniale».

Sempre all'insegna del bisogno di capitale è stato il rendiconto 2008 di Axa, la maggior rivale di Allianz insieme a Generali nel continente. Il 19 febbraio il gruppo francese, nel comunicare una perdita del secondo semestre di 1,24 miliardi e un taglio del 67% al dividendo, ha informato di avere chiesto l'autorizzazione a emettere azioni privilegiate per 2 miliardi, che dovrebbero essere sottoscritte da Mutuel Axa, le mutue primo socio a Parigi. Una ri-



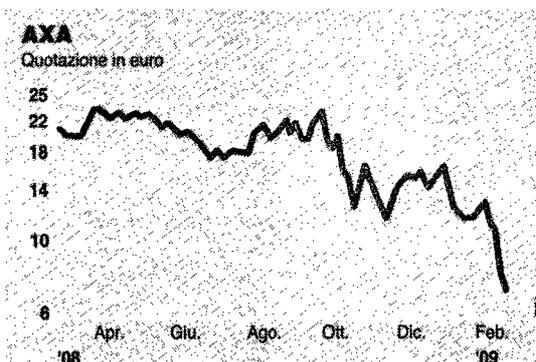
capitalizzazione "mascherata", cui si aggiungono misure difensive «per preservare i livelli di patrimonializzazione se i mercati dovessero continuare a deteriorarsi», come ha detto l'ad Henri De Castries. Il deterioramento si vedeva già a fine anno, con l'indice solvency di Axa sceso dal 131% al 127%. E visto l'andamento di gennaio e febbraio è difficile che quel rapporto sia salito, a oggi. Gli standard impongono almeno la copertura al 100% del patrimonio, ma nelle fasi più critiche tale soglia è considerata insufficiente dagli investitori. Tra l'altro, Axa computa nel patrimonio anche le plusvalenze degli immobili, che hanno un impatto stimato tra il 5 e il 10% sul relativo indice.

Così non fa Generali, la cui solvency tuttavia è tra le più basse del sistema. Il Leone è l'ultimo grande assicuratore a non avere fornito i conti d'esercizio - lo farà il 20 marzo - ma la solvency è stimata in calo attorno al 115%. Potrebbe aiutare a rafforzarla l'incorporazione di Alleanza, dotata di una solvency del 175% che porterà qualche punto percentuale in più al gruppo. E anche i conti 2008, per

quanto in frenata, si dovrebbe chiudere un utile poco sotto il miliardo di euro, per dare luogo a un dividendo dimezzato. Se non altro, nell'attesa nervosa, il gruppo triestino registra una positiva notizia: il bond da 750 milioni aperto e chiuso nella giornata di giovedì ha riscontrato richieste pari al quadruplo dell'offerta, per cui il tasso spuntato dall'emittente è sceso leggermente, fino al 4,875%. Anche il rifinanziamento dei debiti è un tema cruciale in questa fase, sia per le condizioni critiche del mercato corporate sia per i costi crescenti della raccolta.

I problemi, come si vede, sono tanti. E settimana scorsa, al Pan european insurance forum, le 11 maggiori compagnie continentali hanno redatto un documento per far sentire la loro voce sulle misure che le autorità pubbliche stanno prendendo a fronte della crisi dei mercati. Ne sono uscite cinque raccomandazioni chiave: sana gestione del rischio e del capitale, supervisione unitaria sui gruppi multinazionali, convergenza sulle regole contabili, più trasparenza sui prodotti strutturati, interventi pubblici che non distorcano i mercati. Anche in questa sede tutta "privata", insomma, si para il colpo dell'arrivo delle mani pubbliche. Che, a meno di imprevedibili ripartenze convinte delle Borse, diventa ogni giorno più concreta.

**Axa ha chiesto
l'autorizzazione
a emettere
azioni
privilegiate
per 2 miliardi**



Banche La mappa delle controllate

Il selvaggio Est di Unicredit

DI **STEFANO RIGHI**

Diciassette Paesi e ventisei banche. Questa è la somma della presenza

nell'Europa dell'Est di Unicredit. L'area è sotto forte pressione: crisi economica, tensioni sociali, crollo delle va-

lute. Il mix ha portato la scorsa settimana a un nuovo crollo in Borsa per Unicredit, arrivato a quota 0,894 eu-

ro. Eppure la banca di Piazza Cordusio è fiduciosa. Le ragioni della crisi sono cicliche — dicono — e non strutturali.

A PAGINA 8

Credito e liquidità/1 Dalla Slovenia al Kazakhstan: la mappa delle controllate

Il selvaggio Est di Unicredit: 17 Paesi e un rischio default

La presenza massiccia nella nuova Europa era un punto di forza
Ma oggi Profumo deve guardarsi dal rischio-nazione. E dai cambi



Ceo
Alessandro
Profumo



Polonia e Est Europa
Federico
Ghizzoni



Corporate
Sergio
Ermotti



Retail
Roberto
Nicastro

DI **STEFANO RIGHI**

Il selvaggio Est di Unicredit è un universo di 17 paesi e una trentina di banche che ha causato l'ultima — in ordine di tempo — *débâcle* borsistica del titolo. Quando si è capito che la crisi economica che sta mettendo in ginocchio le economie più evolute poteva avere riflessi devastanti sulle fragili strutture sociali dell'Est Europa, l'azione Unicredit è frantumata in Borsa fino a 0,894 euro, pari a una capitalizzazione di 12 miliardi, il 20 per cento dei mezzi propri. I paragoni con il passato (7,5 euro venti mesi fa) sembrano una sceneggiatura *fantasy*.

Così, mentre procede l'operazione di aumento del capitale e si ridisegna il peso dei soci (i primi tre sono Fondazione Cariverona con il 4,669 per cen-

to, Central Bank of Lybia con il 4,3 per cento, Fondazione Crt con il 3,612 per cento), si apre la fiera dell'Est dove, alle difficoltà proprie, il gruppo guidato da Alessandro Profumo somma i problemi esogeni, ovvero crollo delle valute nazionali nel rapporto con l'euro, tensioni sociali, crisi di liquidità. Il presidente della Banca Mondiale, Robert Zoellick, la scorsa settimana ha dichiarato al quotidiano tedesco *Süddeutsche Zeitung*: «Sarebbe un'immensa tragedia se l'Europa dovesse spaccarsi di nuovo in due», giusto per chiarire la portata del rischio. Inoltre Zoellick ha stimato servano all'Est Europa circa 95 miliardi di euro in capitale per il settore bancario, altrimenti, da solo, non ce la farà. Tanto che il numero 1 della Banca Mondiale propone la creazione di un fondo anticrisi

per i paesi emergenti dove i ricchi dovrebbero immettere lo 0,7% dei rispettivi piani di aiuti. E se non si farà qualcosa rapidamente — convengono gli analisti finanziari — l'Est Europa si trasformerà in una bomba a orologeria.

Uomini Per Unicredit l'Est Europa è un problema serio, un'area di business importante. Lo era fin dai tempi in cui Profumo si portò a casa Pekao, prima banca di Polonia, dieci



anni fa. Lo è molto di più dopo l'accordo con Hvb che in quei territori ha una presenza estremamente radicata. Oggi, fatto 100 il totale dei ricavi del gruppo, il 16,4 per cento proviene dalla divisione Cee (*Central eastern Europe*), a cui si aggiunge — a causa di una pregressa geografia interna — l'8,3 per cento proveniente dalla Polonia. L'area in totale concorre dunque per il 24,7 per cento ai ricavi del gruppo. Praticamente un quarto, non poco. La struttura, visto che la divisionalizzazione procede lentamente, ha qualche sovrapposizione e un uo-

mo di riferimento: Federico Ghizzoni. L'area *corporate* fa capo tradizionalmente a Sergio Ermotti e il *retail* a Roberto Nicastro, ma è Ghizzoni a disporre della *big picture*, della visione d'insieme. È lui il capo del mercato polacco ed è, come consigliere della *subholding*

Bank Austria, il responsabile operativo dell'area Cee. Quanto alle sovrapposizioni di cui si diceva, il mercato polacco comprende Pekao, ma anche una delle due banche ucraine, Unicredit Bank Ukraine (2/3 *corporate*, 1/3 *retail*), mentre l'altra e più radicata banca ucraina, Jsc Ukrsofsbank (1/3 *corporate* e 2/3 *retail*) afferisce a Bank Austria.

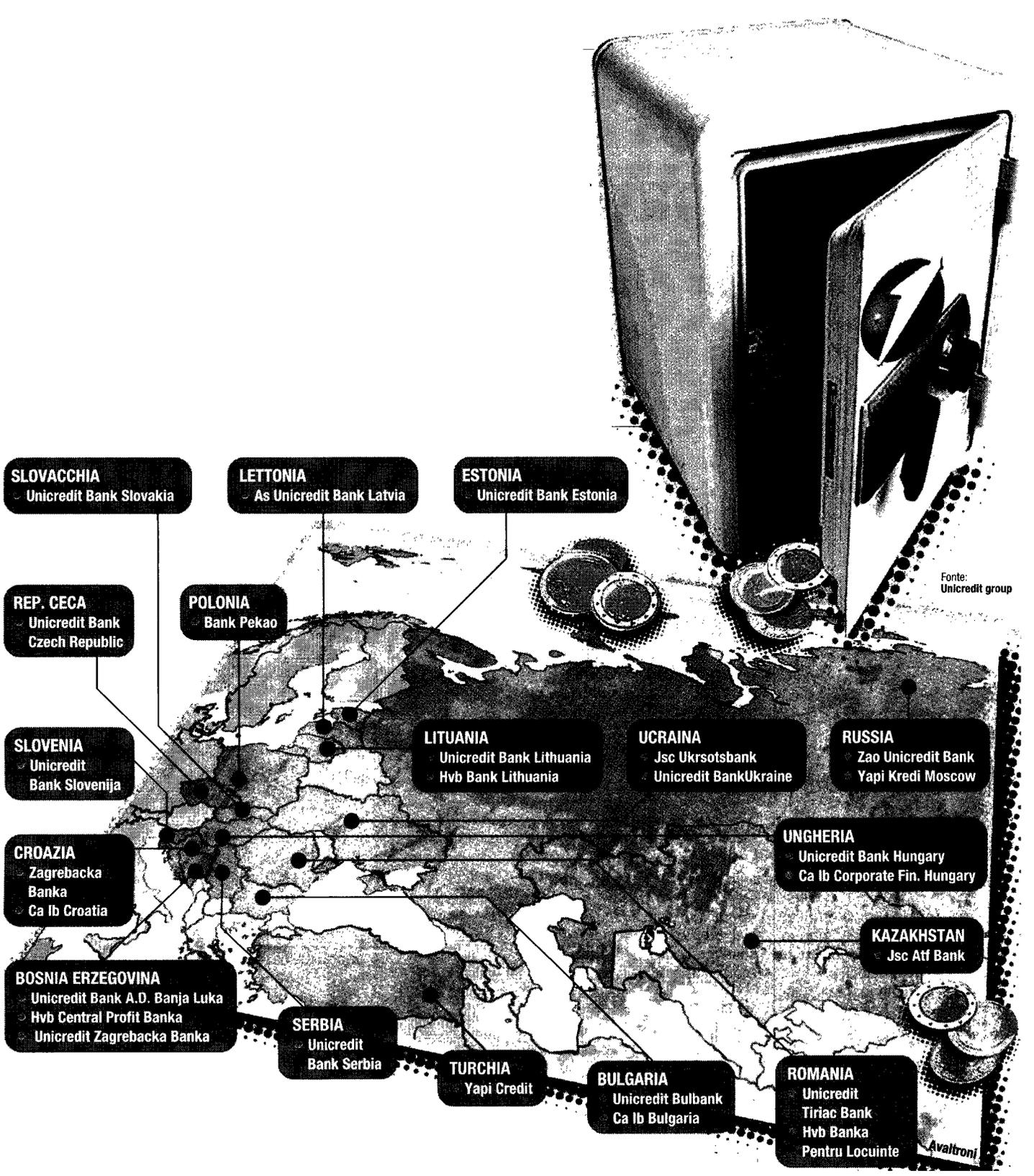
Numeri La situazione nell'area è pesante. Lo dimostra come il costo dell'assicurazione contro il fallimento a 5 anni di alcuni paesi — i cosiddetti Cds, *credit default swap* — sia lievitata: oggi si pagano 223

punti base (2,23 per cento) nel caso della Slovenia, ma si arriva a 670 per la Bulgaria, a 765 per la Russia, a 977 per la Lettonia e a 4.085 per l'Ucraina. La moneta nazionale ucraina ha poi perso negli ultimi 14 mesi il 37,8 per cento del proprio valore rispetto all'euro, contro il 22,7 per cento della moneta polacca e il 21,8 della valuta russa. Lavorare in questo contesto non è semplice. Ma in un in-

contro tenutosi a Londra il 18 febbraio scorso, Ghizzoni ha evidenziato come in quell'area la posizione di Unicredit sia migliore di quanto possa apparire. In particolare, parlando con gli analisti, Ghizzoni ha evidenziato il *loan/deposit ratio*, ovvero il rapporto tra prestiti concessi e depositi raccolti. Questo rapporto è all'86 per cento in Polonia, al 145% in Turchia, al 206% in Ucraina, al 153% in Romania e al 204% in Kazakhstan.

Alla tesi della (relativa) solidità di Unicredit nell'area, contribuisce anche Marco Annunziata, che della banca di Piazza Cordusio è capo economista. Annunziata, sempre in quell'occasione londinese, ha sottolineato punti di forza e di debolezza nella zona Cee. Questi ultimi (caduta del ciclo economico, rapporti di cambio...), sono aspetti ciclici, mentre i punti di forza (convergenza di lungo termine con l'Europa occidentale e più ampie riserve di cambio accumulate sui debiti maturati rispetto a quanto accaduto in Argentina, Islanda e Asia), vengono allineati nella colonna delle ragioni strutturali.

Dubbi Dov'è la verità? Nel pericolo paventato dalla Banca mondiale o nell'ottimismo della volontà che Unicredit si sforza di far trasparire? In attesa del consiglio di amministrazione del 17 marzo che farà chiarezza sui conti del 2008, gli analisti di Credit Suisse, in un *report* dell'11 febbraio, provano a coniugare le due diverse tendenze. E prevedono per il gruppo guidato da Profumo un utile netto per il 2008 di 4,263 miliardi di euro, che scenderà a 3 miliardi nell'anno in corso e risalerà a 3,627 miliardi l'anno prossimo. Inoltre, secondo gli analisti svizzeri, Unicredit raggiungerà in Borsa i 2,20 euro per azione entro i prossimi dodici mesi. Un sogno? Di certo un traguardo lontanissimo, che allo stato dei fatti sembra pura *fiction*. Ma anche un anno fa nessuno avrebbe detto che...



L'analisi

Quelle aziende
con i bilanci
sopravvalutati

DI MASSIMO MUCCHETTI

Quanto pesano le cosiddette «attività intangibili» nei bilanci delle società? Un'analisi tra le princi-

pali società industriali italiane, alcune banche e le prime assicurazioni, evidenziano i rischi iscritti a bilancio.

A PAGINA 9

Credito e liquidità/2 L'analisi degli attivi contabili. Il caso delle aziende industriali

Le banche, i Tremonti-bond e quei bilanci sopravvalutati

La caduta dei valori in Borsa rilancia il problema di come stimare gli «avviamenti», cioè il patrimonio intangibile delle società quotate



Imago Economica

Telecom Italia
Gabriele Galateri

Fotogramma

Assicurazioni Generali
Antoine Bernheim

Imago Economica

Banca Intesa Sanpaolo
Corrado Passera

DI MASSIMO MUCCHETTI

La società Eon svaluta per 3,3 miliardi di euro gli avviamenti pagati sulle centrali elettriche acquisite in Spagna, Italia e Usa. Sembra una notizia in breve da Dusseldorf, ma se così decide un colosso attivo in un settore tranquillo, che cosa faranno banche, assicurazioni e industrie colpite dalla recessione?

Oltre ai titoli tossici, c'è un'altra mina nei bilanci: gli avviamenti. «Durante gli anni del boom — scrive l'economista Daniel Gros sul *Wall Street Journal* — molte banche hanno accumulato ingenti quantità di attività intangibili (reputazione, qualità dei dipendenti, quota di mercato, *know-how*) nel presupposto che generassero profitti in futuro. Fatte le loro acquisizioni a prezzi inflazionati, le banche hanno segnato sui loro libri come *goodwill* (avviamento, *nda*) la differenza tra quanto pagato e il valore del patrimonio contabile acquisito».

Regno dell'opinabile

Fino al 2004, gli avviamenti e le altre attività immateriali venivano ammortizzate in rate annua-

li tanto più numerose quanto più se ne prevedeva lunga la vita utile. Si era nel regno dell'opinabile. E del rischio, come dimostra la storia della Ferruzzi che spalmava questo ammortamento su 40 anni, e saltò. Con i principi contabili Ias-Ifrs, gli avviamenti non vengono più ammortizzati, ma un perito di fiducia ne accerta la congruità attraverso l'*impairment test* ogni 12 mesi e, ove emerge una riduzione di valore giudicata permanente, questa va a perdita. Meglio? Non è detto.

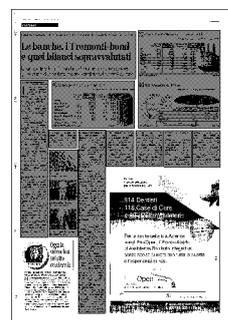
Fin quando la Borsa riconosce alla società un valore superiore a quello del patrimonio netto, tutti stanno tranquilli; quando le quotazioni scendo-

no sotto il patrimonio netto, alcuni cominciano a dubitare; se il valore di Borsa precipita al di sotto del patrimonio netto tangibile (già depurato dalle attività immateriali), il dubbio diventa universale. L'opinione dei valutatori, che parlano dei soldi degli altri, non può risul-

tare troppo a lungo troppo distante da quella degli investitori, che rischiano in proprio.

Differenze I numeri sono alti. Nelle prime 8 banche americane le attività immateriali assorbono quasi la metà del capitale proprio. Le prime 7 italiane sono al 48%. Gros cita come esempio di eccesso la Bank of America che ha 90 miliardi di attività immateriali e una capitalizzazione di Borsa di meno della metà. È lo stesso quadro di Unicredit. Tranne Mediobanca e la Popolare di Milano, tutte le altre 5 grandi banche italiane hanno un valore di Borsa inferiore sia alle attività immateriali che al patrimonio netto tangibile.

Banche con gli attivi contabili pompati? Non sarebbero le sole. Dei primi 20 gruppi bancari, assicurativi e industriali quotati, solo 9 (Eni, Gene-



rali, Mediobanca, Bpm, Tenaris, Atlantia, Luxottica, Terna e Mediaset) hanno un valore di Borsa superiore al patrimonio netto, mentre 5 (Telecom, Enel, Luxottica, Atlantia e Finmeccanica) hanno addirittura un patrimonio netto tangibile negativo ancorché protetto da conti economici sovente ricchi: in questo caso l'interrogativo classico (se, in questa situazione, gli affari andranno ancora tanto bene da regalare un ritorno del capitale investito sempre superiore al suo costo) diventa ancor più stringente.

Parlando delle banche, Gros fa un ragionamento semplice: se le quotazioni sono crollate dell'80-90%, la previsione del mercato è chiara. Secondo questo studioso (che spesso firma a quattro mani con Stefano Micossi, segretario generale

dell'Assonime), le attività immateriali a bilancio nelle banche di tutto il mondo assommano a 900 miliardi di dollari e andrebbero svalutate per 800. Con la sua logica, le prime 7 banche italiane dovrebbero segnare una perdita su avviamenti e affini per decine di miliardi di euro. Ma nelle banche e nelle altre imprese non tutti gli avviamenti

sono uguali: alcuni derivano da acquisizioni per contanti, altri da fusioni carta contro carta, e nel caso delle banche vengono prudenzialmente defalcati dal patrimonio di vigilanza; alcuni sono il prezzo di un allargamento, magari arrischiato ma reale, del gruppo, altri sono l'eredità, ancor più avvelenata, di operazioni ermafrodite a vantaggio

temporaneo dei soci o di alcuni di loro.

Chiarezza Certo, la Borsa avrebbe bisogno di chiarezza anche su questa materia — e non solo sui titoli tossici — per trovare un fondo dal quale ripartire. Ma, dato il momento, come pretendere che banche, assicurazioni e industrie facciano davvero chiarezza? Ri-

schierebbero di dover chiedere altro capitale ai soci o, in mancanza, allo Stato e, magari, dovrebbero mettere in croce chi quelle operazioni svalutabili aveva fatto. Tra le lezioni della *realpolitik* dei poteri nella crisi ce n'è una sulla trasparenza: come diceva Vittorio Valletta dei telefoni negli anni Trenta, la trasparenza è roba da ricchi.

🎯 I conti in tasca alle prime aziende industriali

(Dati in milioni di euro, al 30 settembre 2008)

	Patrimonio netto totale (a)	Attività immateriali (b)	Patrimonio netto tangibile (a-b)	Valore di Borsa ¹
Eni	47.911	4.863	43.048	63.449
Enel	25.940	26.323	-383	26.315
Telecom Italia	26.752	50.821	-24.069	16.368
Tenaris	6.474	3.040	3.433	8.531
Atlantia	4.415	4.600	-385	5.951
Finmeccanica	5.397	5.406	-9	5.943
Terna	2.224	553	1.671	4.906
Luxottica	2.683	3.981	-1.298	4.788
Fiat	11.910	6.768	5.142	4.271
Mediaset	2.729	1.589	1.140	4.090

(1) al 25 febbraio 2009

Fonte: Relazioni trimestrali

S. Franchino

🎯 Assicurazioni a confronto

(Dati in milioni di euro, al 30 settembre 2008)

	Patrimonio netto totale (a)	Attività immateriali (b)	Patrimonio netto tangibile (a-b)	Valore di Borsa ²
Generali	17.139	9.132	8.007	17.746
Unipol	3.928	1.814	2.114	1.678
Fondiarria Sai	4.339	1.944 ¹	2.395	1.501

(1) al 30 giugno 2008; (2) al 25 febbraio 2009

Fonte: Relazioni trimestrali

S. Franchino

🎯 La fotografia dei big allo sportello

(Dati in milioni di euro, al 30 settembre 2008)

	Patrimonio netto totale (a)	Attività immateriali (b)	Patrimonio netto tangibile (a-b)	Valore di Borsa ²
Unicredit	60.152	27.710	32.442	13.204
Intesa Sanpaolo ¹	51.603	29.177	22.426	23.959
Monte dei Paschi ¹	14.158	7.851	6.307	5.500
UBI Banca	11.470	5.549	5.941	4.597
Banco Popolare	10.634	5.706	4.928	1.989
Banca Popolare di Milano ¹	3.447	643	2.804	1.374
Mediobanca	7.479	439	7.040	5.080

(1) al 30 giugno 2008; (2) al 25 febbraio 2009

Fonte: Relazioni trimestrali e semestrali

S. Franchino

Focus

I tre punti di forza delle banche italiane

■ Centro Studi e Ricerche ABI

La raffica di cattive notizie che la congiuntura macroeconomica ci sta consegnando, induce ad interrogarsi anche in Italia sugli intrecci tra finanza ed economia reale e sulla profondità e possibile estensione dell'attuale ciclo economico avverso. A ben vedere, in tutte le crisi finanziarie sistemiche sperimentate negli ultimi ottant'anni - dal crollo del '29 alla lunga depressione giapponese e senza dimenticare Svezia, Messico e Asia - lo shock iniziale è stato amplificato dall'indebolimento del sistema bancario che, non riuscendo più a selezionare e monitorare efficacemente le imprese, ha trascinato l'intera economia in una severa e, in alcuni casi, lunga recessione. Nell'attuale crisi internazionale, il sistema bancario italiano si è dimostrato più solido di altri. Le ragioni sono principalmente tre.

Primo, la raccolta bancaria è molto concentrata sul mercato retail, meno esposta quindi alla variabilità della liquidità internazionale, e i livelli di leva finanziaria sono assai contenuti.

Secondo, gli investimenti in titoli tossici rappresentano una quota del tutto marginale dei portafogli bancari.

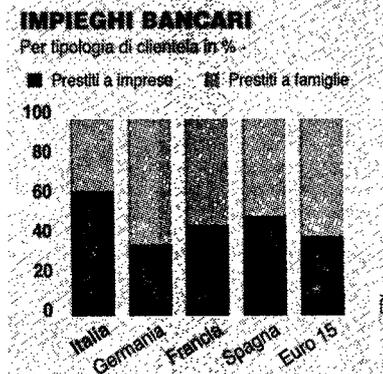
Terzo, negli anni recenti, le politiche di concessione del credito, rimaste legate a solidi standard creditizi, non hanno permesso di finanziare operazioni immobiliari che oggi si scoprono essere molto rischiose. In particolare, sul totale dei prestiti erogati dalle banche italiane prima dello scoppio della crisi, la quota destinata al finanziamento delle imprese rappresenta circa il 63% (famiglie 37%) contro una media Euro-15 del 40% (60% famiglie).

Nel complesso le banche italiane hanno dunque un attivo di buona qualità finanziato con una raccolta stabile e ampia: uno scudo resistente alle bordate della crisi. La relativa solidità in cui versano sta consentendo alle

banche italiane di soddisfare adeguatamente una domanda di credito peraltro in decisa riduzione: gli ultimi dati di Banca d'Italia ci dicono che, a dicembre 2008, il tasso di crescita annuale degli impieghi alle imprese è stato del 6,6%, in lieve aumento rispetto al 6% di novembre. Senza scomodare Schumpeter e la sua idea di distruzione creativa, appare chiaro che la recessione, con tutti i mali che porta, rappresenta anche un'occasione per promuovere e far emergere sul mercato le imprese più efficienti e rigenerare il sistema produttivo. Per agevolare questa trasformazione, le risorse finanziarie, così come la forza lavoro, devono spostarsi dai settori senza prospettive di crescita a quelli che le hanno. E' un processo lungo e difficile: se ben condotto può rappresentare la base del nostro rilancio.

La storia recente di molti distretti industriali che, almeno fino allo scoppio della crisi, hanno saputo affrontare la concorrenza internazionale, ne è la riprova. Insomma, in uno scenario incerto come non mai, per le banche il vero banco di prova non sarà solo erogare credito ma saper individuare le imprese che riusciranno ad uscire dal tunnel della recessione.

VINCENZO D'APICE



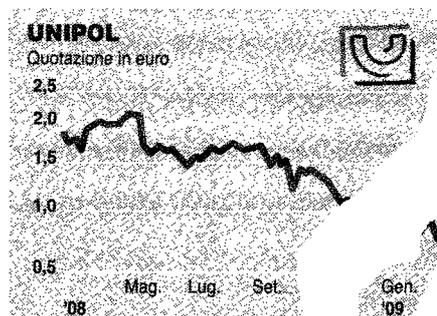
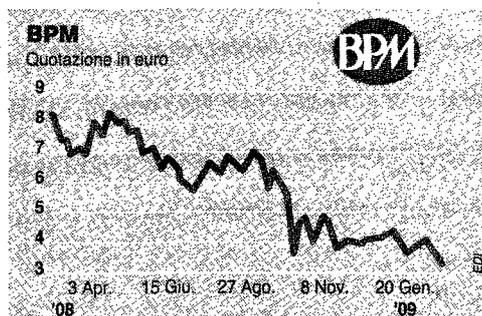
Bpm, chi corre per il vertice

Tra pronostici e scommesse si ventila la riconferma di Roberto Mazzotta, la candidatura di Carlo Salvatori, e spuntano anche i nomi di Tiziano Treu e Giorgio Benvenuto

Puledda a pagina 17

Bpm, la sfida di Salvatori al regno di Mazzotta

Il rinnovo del vertice dell'istituto, in calendario ad aprile inoltrato, sarà un passaggio molto importante anche perché per la prima volta si applicherà il nuovo statuto. In corsa per lo scranno più alto anche Tiziano Treu e Giorgio Benvenuto. Ma non si escludono outsider. La guerra per i posti in cda

**VITTORIA PULEDDA**

Milano

L'elezione del presidente della Popolare di Milano è un po' come il Festival di Sanremo: alla fine non se ne può più, l'unico obiettivo è tagliare il traguardo. Anche per Bpm, tra pronostici e scommesse si va avanti ormai da mesi: sarà di nuovo Roberto Mazzotta, convinto più che mai del detto "non c'è due senza tre (mandati)"; sarà Carlo Salvatori, corteggiato da tempo dalla Fabi e da parte della Fisac (ma accusato da altri di essere sponsorizzato dal Pd, neanche fosse un pericoloso bolscevico e non un banchiere di dichiarata provenienza cattolica e moderata); o ancora, sarà Tiziano Treu o Giorgio Benvenuto, quest'ultimo appoggiato dalla Fisac socialista; oppure alla fine ci sarà un nome del tutto nuovo, l'outsider dell'ultimo minuto? La conclusione non è ancora all'orizzonte, ma la suspense è davvero forte, perché il cda che verrà eletto il 25 aprile sarà il primo con il nuovo Statuto

e la riduzione dei posti è dracomaniana, più di quanto appaia dalla diminuzione assoluta del numero dei consiglieri, da 20 a 18.

Alla maggioranza infatti, la lista presentata dai sindacalisti degli "Amici di Bpm", andranno dieci posti (di cui uno è il presidente) contro i 16 di un tempo; le minoranze salgono da 4 a 6 e altri due scanni sono a disposizione dei "soci industriali", nella fattispecie Credit Mutuel e Fondazione Cassa di Alessandria, la volta precedente presentati nella lista di maggioranza. Questi due sono gli unici "sicuri"; aggiudicarsi gli altri posti invece sarà dura, a partire dalle minoranze: i pensionati (due consiglieri nel cda uscente) si ritengono minoranze, i due rappresentanti storici degli azionisti non dipendenti (Lonardi e Fusilli, per intendersi) non ne parlano, e da ultimo si è aggiunta Bpm 360 gradi, che probabilmente ritiene di essere l'unica autorizzata a parlare in nome del mercato e della "minoranza" pura e autentica (è nata su input del fondo Amber).

Per questo, la prima domanda è: quante liste di minoranza ci saranno? O meglio, quante liste verranno presentate tout court? L'ultimo momento utile per capi-

re come si sono alleate le forze in campo sarà il 9 aprile, giorno in cui scadono i termini per depositare le liste. Uno scenario di fantasia, ma non troppo, potrebbe persino vedere gli Amici presentare non una ma due liste "di maggioranza" (anche se ovviamente una sola prenderà più voti: nemmeno alla Bpm sono riusciti a compiere il miracolo di moltiplicare vincitori e presidenti). Non è detto infatti che l'associazione dei sindacalisti riesca a trovare l'accordo al suo interno, né sul nome del presidente, né sulla lista dei consiglieri. Per rendere più avvincente la trama, infatti, gli Amici hanno pensato a loro volta di rimescolare le carte all'interno e le ultime elezioni sindacali hanno portato ad un Direttivo dell'Associazione Amici quasi ingovernabile: quattro posti alla Fisac, quattro alla Uilca e cinque alla Fabi-Fiba. Non essendoci maggioranze schiaccianti, la lista dei consiglieri è già difficile di per sé; la scelta del presidente ancora peggio.

Ma come in un grande domino, muovere una tessera mette in moto un'altra serie di potenziali

Il numero dei consiglieri si è ridotto ma non sarà l'unica novità



mosse: fondamentali saranno le alleanze. Ad esempio, molti guardano con grande interesse alle decisioni che prenderà Bpm 360 gradi: potrebbe dare una mano a selezionare candidati di standing indipendenti, presi dalla società civile; potrebbe correre da sola (ma tutto sommato il suo

obiettivo dichiarato non è mai stato di darsi tanto da fare per eleggere un paio di consiglieri di minoranza) ma potrebbe persino appoggiare una lista che aspiri alla maggioranza (e quindi concorrere ad eleggere un nuovo presi-

dente) o, perché no, unire le forze con i soci non dipendenti. Ma tra le due strutture - che in teoria dovrebbero stare dalla stessa parte - non corre troppo buon sangue. «Non è escluso che si faccia una cosa insieme a 360 gradi -

I DUELLANTI

Mazzotta

Per Roberto Mazzotta, presidente uscente, la rielezione costituirebbe un terzo mandato alla guida della banca



Salvatori

Carlo Salvatori è l'attuale presidente dell'Unipol. La sua candidatura è sponsorizzata dalla Fabi, il sindacato dei bancari

spiega Lonardi - ma devono capire che i loro sono contributi: prima ci siamo noi». Appunto, proprio questo sarebbe uno degli argomenti "contro", per altri osservatori: il fatto che i soci non dipendenti stiano lì da tanto tempo, senza essere riusciti davvero a cambiare le cose. Sia come sia, la partita è aperta, gli schieramenti indeterminati, i giochi ancora tutti da fare e il risultato quanto meno incerto.

L'unico ad avere le idee chiare è Mazzotta, che non ha nessuna voglia di farsi da parte. «In politica niente è impossibile, però è improbabile una sua candidatura da parte dell'Associazione», taglia corto Mauro Scarin, consigliere del Direttivo Amici e rappresentante Fabi. Molto più bendisposta è la Uilca, che però potrebbe anche accettare altre soluzioni: ancora poche settimane, poi si solleverà il sipario: se c'è una lista unica di maggioranza, sarà automatico il nome del presidente; altrimenti si andrà alla conta dei voti.



“Bancassurance: la festa è finita”

Parla l'amministratore delegato di Generali, Giovanni Perissinotto: «Il sistema di relazioni tra le banche e le assicurazioni non sarà più quello che è stato fino ad ora». L'impatto della crisi sui conti della compagnia

“Si scioglierà il rapporto tra banche e assicurazioni”

Parla l'amministratore delegato delle Generali Giovanni Perissinotto: «La bancassurance è in declino la rete di partecipazioni che abbiamo nei gruppi creditizi non è più sostenuta dall'attività industriale»

FINANZA/Il 2008 è stato un anno difficile per tutte le compagnie e anche il gruppo di Trieste ne risente, a causa soprattutto della perdita di valore del portafoglio azionario obbligazionario. Il rallentamento dell'economia pesa anche sulla raccolta, con una robusta flessione nel ramo auto, una stagnazione negli altri danni e una buona tenuta del ramo vita

IN PORTAFOGLIO Le partecipazioni rilevanti, in %

Commerzbank	5,5*	Atlantia	3,4
Autogrill	5,9	Impregilo	3,3
Saras	5,6	Lottomatica	3,2
Pirelli	5,5	Gruppo Ed. L'Espresso	2,6
Intesa San Paolo	5,0	Terna	1,8
Autostrada To-Mi	5,0	Enel	1,6
Rcs	3,9	Santander	1,1
Sias	3,6	Unicredit italiano	0,9
Gemina	3,6		

(*) dopo l'operazione Commerzbank/Dresdner

Per molto tempo Intesa Vita ci ha dato molte soddisfazioni poi è iniziata una fase discendente



Giovanni Bazoli
Il presidente del Consiglio di Sorveglianza di Banca Intesa San Paolo



Martin Blessing
Il presidente di Commerzbank. Nel 2007 ha sostituito Klaus Peter Mueller

L'accordo con Commerz Bank scadrà nel 2010 e non sarà rinnovato

MARCO PANARA

Trieste

«Si può ipotizzare che in futuro la rete di relazioni, fondata da un lato sulla partecipazione delle Compagnie nel capitale delle banche e dall'altra su joint venture assicurative, non sarà più quella che è stata fino ad oggi. La bancassurance impegna molto capitale sia per la banca che per l'assicuratore, e i margini sono bassi, quindi, in uno scenario di capitali scarsi e nell'ottica di massimizzazione del ritorno, tenderà a ridursi. Perdendo interesse, la componente industriale del rapporto tra assicurazione e banca non sosterrà più il sistema di parte-

cipazioni». Parla Giovanni Perissinotto, amministratore delegato delle Generali.

Le Generali sono azioniste importanti di Intesa San Paolo in Italia e di Commerzbank in Germania, e azionisti significativi di Unicredit e Santander. Secondo Perissinotto le partecipazioni nelle banche rivestiranno solamente un carattere finanziario. «Naturalmente con i titoli bancari a questi prezzi, spesso al di sotto del valore intrinseco, la cessione non si prende neanche in considerazione».

Un ciclo lungo si avvia alla fine e quando tutto sarà consumato la geografia italiana del potere non sarà più la stessa.

«In realtà facciamo ragionamenti senza sapere come usciremo da questa crisi né con quali regole dovremo misurarci. Credo

che saranno profondamente diverse. A mio avviso se c'è un errore è quello di continuare a mettere soldi nel sistema con le stesse regole che ci hanno portato sino a questo punto. Questa crisi sta costando centinaia di miliardi e centinaia di migliaia di posti di lavoro. Certo, si deve bloccare l'emorragia, ma per uscirne bisogna rivedere la struttura del sistema. Mi sembra che i governi comincino a muoversi per evitare questi errori».

Anche Generali paga un prezzo non piccolo alla crisi, ma ne approfitta anche per portare avanti la ristrutturazione del gruppo con operazioni importanti, come il delisting di Alleanza e la sua fusione con la Toro. Perché avete scelto di mettere insieme queste due compagnie?

«Perché è il modo migliore di

creare valore. Alleanza ha una licenza vita e non può vendere polizze danni, né può vendere prodotti altrui perché la sua rete distributiva è fatta da dipendenti. La Toro invece ha una licenza mista danni-vita e sta portando avanti una bella ristrutturazione che ha valorizzato la parte vita anche grazie alla introdu-



zione di produttori dipendenti nella rete di agenzie, sul modello Generali. Mettendole insieme diamo ad Alleanza la possibilità di vendere anche polizze non vita e acceleriamo la ristrutturazione della Toro. In più le due reti non si sovrappongono né come struttura, poiché una è fatta di dipendenti e l'altra di agenti, né geograficamente».

Cosa vi aspettate da questa operazione?

«Se ipotizziamo che ogni venditore di Alleanza chiuderà un polizza danni da 450 euro medi la settimana, a regime, nel 2012 avremo raccolto 500 milioni di premi in più. E se un venditore della Toro venderà una polizza vita in più la settimana saranno 250 milioni l'anno di premi in più, oltre ai 100 milioni di nuove polizze già previste dal piano di ristrutturazione. Questo garantirà inoltre maggiori proventi alle nostre reti».

Questo sul fronte dei ricavi. E su quello dei costi?

«Abbiamo fatto stime molto prudenti. Si ridurranno le duplicazioni, verrà meno l'esigenza dei servizi tipici delle società quotate, i costi delle strutture direzionali di Toro e Alleanza ma

soprattutto significative sinergie si avranno dalla piena integrazione di Alleanza, sinora non possibile in quanto società quotata, nel sistema di servizi comune del Gruppo. A tutto questo si aggiunge il vantaggio fiscale grazie al dimezzamento dei tempi di ammortamento del goodwill».

Il prossimo capitolo da affrontare sarà il rapporto con Banca Intesa San Paolo in Intesa Vita, cosa farete?

«L'accordo nacque molti anni fa tra Alleanza e il Banco Ambroveneto, poi cresciuto e trasformatosi in Intesa con la fusione con la Cariplo prima e poi con la Comit. Per molto tempo ci ha dato notevoli soddisfazioni, poi è iniziata una fase discendente. Negli ultimi tre anni c'è stato un declino generale dei premi della bancassurance del 43 per cento, e si ritiene che quest'anno ci sarà un declino

ulteriore del 20 per cento.

Nel nostro caso aggravato dalla decisione dell'Antitrust di ridurre gli sportelli a seguito della fusione Intesa San Paolo. Accade da una parte perché le banche hanno interesse a massimizzare la loro raccolta e dall'altra perché i prodotti bancassurance sono vita, ma hanno una forte componente finanziaria che non è di questi tempi molto appetita. Mentre questo settore declina i canali distributivi che controlliamo direttamente hanno una crescita della raccolta di oltre il 6 per cento».

Quali opzioni state esaminando?

«La prima è lasciare scadere il contratto e rescindere il rapporto, la seconda è andare a discutere con l'Antitrust per rivedere il quadro operativo. Come sa, dopo la fusione tra Intesa e San Paolo

furono posti alcuni limiti, Intesa Vita ha perso circa mille sportelli e Banca Intesa ha creato un polo di bancassurance nel mezzogiorno con i suoi sportelli in quell'area e quelli dell'ex Banco di Napoli, circa mille e cinquecento in tutto, per il quale sta cercando un partner industriale. Oggi, dei restanti 4 mila sportelli, Intesa Vita opera solo su mille e 500. Si dovrebbe valutare con l'Antitrust di allargare la sua operatività a tutti e 4 mila, ma non è così semplice.

L'Antitrust preferisce una separazione tra le fabbriche dei prodotti e la distribuzione e quindi, anche ove fosse d'accordo ad allargare l'operatività di Intesa Vita a tutti i 4 mila sportelli, noi dovremmo acquistare il 50 per cento di Intesa Vita e il cento per cento di Eurizon Vita che oggi sono posseduti da Intesa San Paolo».

Quali sono le cifre in ballo?

«Se decidessimo di rescindere il contratto potremmo incassare tra 600 e 700 milioni. Se invece dovessimo essere noi a comprare, tra Intesa Vita ed Eurizon dovremmo investire almeno 2 miliardi di euro».

Mi sembra che la scelta che lei considera più conveniente sia chiara. Ma nell'eventualità di una vostra uscita da Intesa Vita, il 5 per cento che Generali ha nel capitale di Intesa San Paolo da partecipazione strategica diventerebbe puramente finanziaria?

«Sì, tanto più che dalla fusione tra Intesa e San Paolo noi non siamo più

nel patto di sindacato. Ma certo una nostra uscita in pendenza di un rapporto industriale importante non sarebbe stata presa bene. Tuttavia, con le azioni bancarie a questi prezzi mai visti una nostra uscita non si prende neanche in considerazione».

E' stata fatta l'ipotesi, nel caso che recedeste dal contratto con Intesa San Paolo, di un rafforzamento dei rapporti industriali con Mediobanca e di una partecipazione più sostanziosa nel capitale di Unicredit.

«NEL capitale di Unicredit ci siamo già e abbiamo ritenuto di partecipare all'aumento del capitale appena concluso. Quanto a Mediobanca si potrebbe ipotizzare una collaborazione tra Che Banca e Genertel, ma si tratterebbe di una cosa minore. La mia convinzione è che le società devono valorizzare le proprie reti di vendita e puntare sul controllo del rapporto con il cliente, perché il valore è lì».

C'è su questo stesso tema un altro capitolo importante, il vostro rapporto con Commerzbank. Eravate i primi azionisti prima della fusione di Commerzbank con Dresdner e dell'ingresso del capitale pubblico nella banca. Ora avete meno del 6 per cento e comunque un accordo di bancassurance in piedi.

«L'accordo con Commerzbank scadrà nel 2010 e non sarà rinnovato. Con Dresdner è arrivata Allianz nel capitale di Commerzbank e saranno loro a sostituirci. A questo punto anche la nostra partecipazione in Commerzbank non è più strategica».

In futuro quindi la rete di rapporti tra le Generali e le banche sembra destinata a sciogliersi.

«E' possibile, certo quel sistema di rapporti non sarà più quello che è stato fino ad oggi. Se ci saranno accordi in futuro, penso, saranno puramente di distribuzione».

Passiamo a un altro capitolo, la crisi: quanto pesa sui conti delle Generali?

«Pesa. Noi abbiamo circa 20 miliardi investiti in titoli azionari e la flessione dei corsi non può non farsi sentire. Poi ci sono le obbligazioni, per circa 260 miliardi di euro, il 60 per cento titoli di stato e il resto obbligazioni emesse da banche e imprese. Non abbiamo avuto praticamente

nessun default tra i titoli nel nostro portafoglio, ma l'aumento degli spread sulle nuove emissioni ha depresso il valore dei titoli in portafoglio. Naturalmente non tutte le perdite di valore sono a carico del bilancio Generali, che assorbe il 100 per cento delle perdite sui 35 miliardi di riserve del ramo danni e il 10 per cento di quelle sui 255 miliardi di riserve del ramo vita. Quello che però sta dimostrando tutti i suoi limiti è la regola contabile IAS del 'market value', che fa sì che a fronte di imprese che vanno bene ma i cui titoli in Borsa scendono, a soffrire siano gli investitori di lungo periodo come noi, a causa di prezzi di mercato che non rappresentano la realtà».

Ma il bilancio come lo chiuderete?

«In attivo, che di questi tempi è un risultato importantissimo. Certo la crisi ci ha toccato con il crollo del trading e la svalutazione dei portafogli, il suo effetto sarà rilevante».

Sul fair value la discussione è più aperta che mai.

«Giustamente. Ricordo che Alfonso Desiato, che è stato presidente delle Generali, già cinque anni fa scriveva che i nuovi criteri contabili erano pericolosi. Ma ha vinto il modello anglosassone del 'fair value' e perso quello continentale, che si basava sulla sottovalutazione degli attivi e rappresentava un forte fattore di stabilizzazione dei bilanci anche nei tempi di crisi, nell'interesse di tutti gli stakeholders».

Le vostre svalutazioni saranno in linea con quelle dei competitor?

«Saranno inferiori rispetto agli altri per la forte presenza di titoli di stato nel nostro portafoglio e per la diversificazione. Noi abbiamo ancora oltre 20 miliardi di investimenti immobiliari. Quello che posso dirle è che senza l'impatto straordinario dei mercati i nostri risultati sarebbero stati in linea con le previsioni».

La crisi incide anche sulla

raccolta?

«Nel 2008 nel ramo danni soffre il settore auto mentre il resto è stagnante. La parte vita ha retto bene, grazie alla capillarità del nostro modello distributivo e al fatto che molti risparmiatori sono usciti dai fondi di investimento e cercano prodotti più tradizionali».

Distribuirete un dividendo?

«Spetta al consiglio deciderlo, ma credo che dovrebbero esserci le condizioni per poterlo fare».

Secondo alcuni recenti report Generali avrebbe chiuso il 2008 con un 'solvency ratio', il core tier 1 delle assicurazioni, di 110, decisamente più basso rispetto agli altri grandi gruppi europei.

«A settembre 2008 il nostro solvency ratio era 120, e se lo potessimo calcolare applicando anche in modo riduttivo le regole degli altri paesi, considerando ad esempio il valore di mercato degli immobili, sarebbe 140, perché - una delle tante anomalie - le regole Solvency 1 sono nazionali, diverse da paese a paese e le nostre sono più restrittive. Se facessimo i conti secondo i criteri di Solvency 2, che è uguale per tutti e che utilizza il fair value per tutti gli attivi e i passivi e pondera i rischi, a fine 2008 saremmo a quota circa 180, considerando un capitale di rischio doppia A».

Tuttavia rispetto allo scorso anno la vostra posizione è peggiorata.

«Eravamo a quota 140, e siamo scesi a 120 a causa principalmente delle acquisizioni effettuate senza aumenti di capitale».

Qual è la situazione degli altri parametri?

«Il combined ratio, che misura il rapporto tra i premi incassati e i costi sostenuti è in lieve peggioramento, le riserve tecniche sono stabili mentre quelle patrimoniali risentono della situazione».

Di qui a metà del 2010 Generali ha obbligazioni in scadenza per circa tre miliardi di euro, e dovrà rifinanziarle in un mercato assai più difficile. Come procederete?

«Tutto il rifinanziamento è praticamente chiuso, abbiamo avuto una grande domanda da parte degli investitori istituzionali, il che testimonia di come la nostra solidità sia ben percepita.

Andremo sul mercato solo per piccole quote».

Avete in programma aumenti di capitale?

«Per andare a chiedere soldi al mercato in questo momento dovrebbero esserci delle occasioni veramente d'oro, e non le vedo. Siamo preoccupati semmai per il fatto che ci sono società assicurative estere che hanno ricevuto fondi dallo stato e non vorrei che soldi arrivati per coprire dei buchi diventassero un vantaggio competitivo. La mia impressione tuttavia è che nessuno abbia capitali per fare operazioni di rilievo».

Niente acquisizioni quindi? Non siete interessati a rilevare pezzi di Aig per esempio?

«Non credo che andranno in vendita parti rilevanti, ritengo più probabile una nazionalizzazione di quella compagnia. Per noi vedo operazioni molto opportunistiche che potremmo fare con risorse che abbiamo e senza dover ricorrere ad aumenti di capitale».

Pensa alla russa Ingrosstrak o alla Aig Filippine?

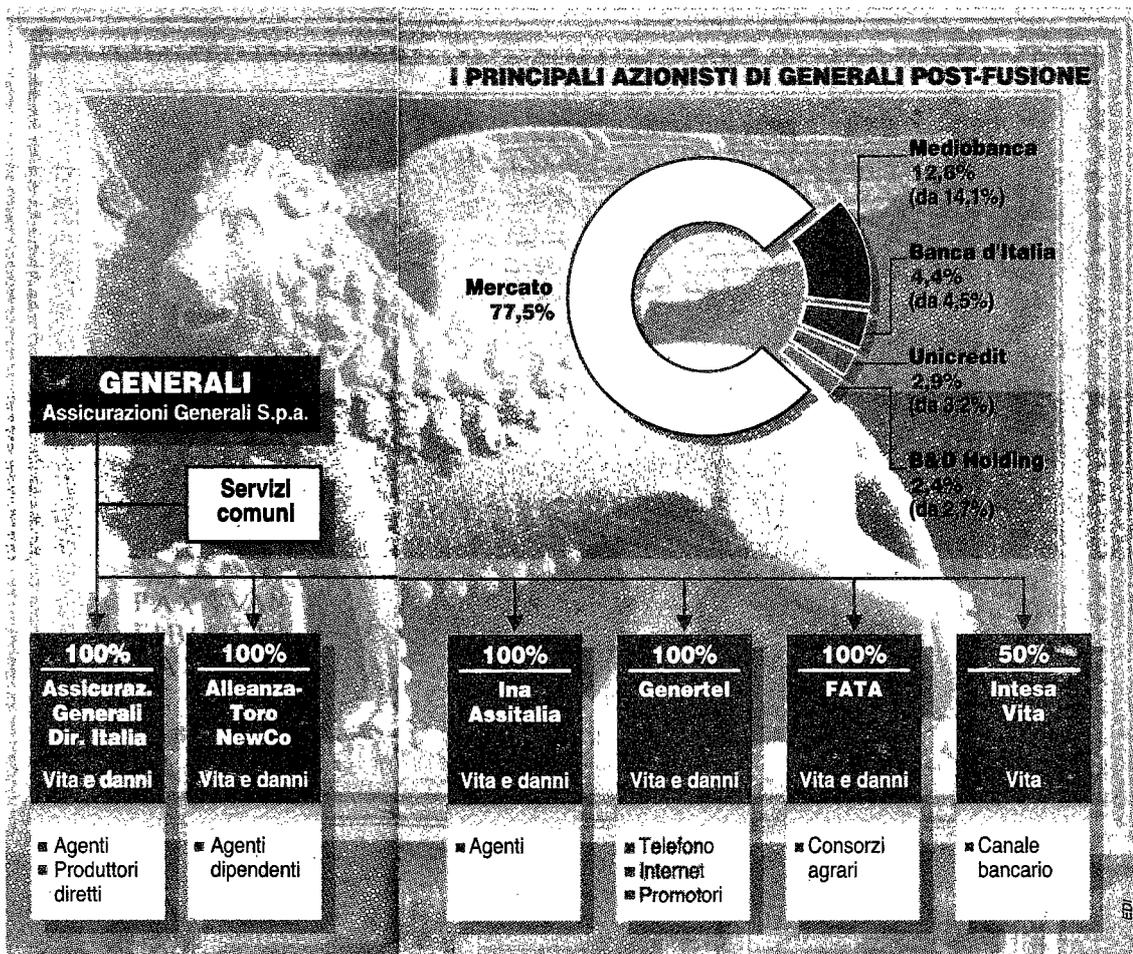
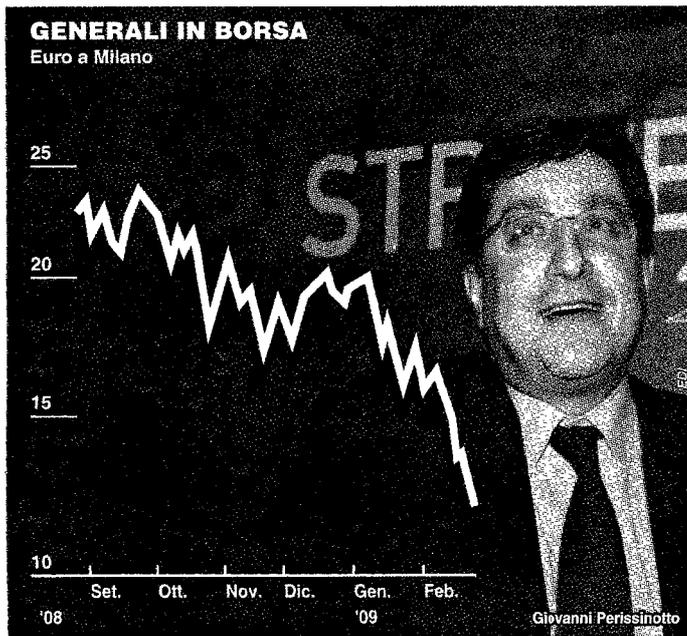
«Se dovessimo acquisire la maggioranza assoluta della Ingrosstrak della quale abbiamo già il 39 per cento, ci vorrebbero circa 300 milioni, per il cento per cento di Aig Filippine 600, ma poiché ci sarebbe un partner locale anche lì la cifra si dimezzerebbe. Sono operazioni che potremmo fare benissimo senza bisogno di nuovo capitale».

Standard&Poor's e Fitch hanno messo il rating di Generali sotto un outlook negativo.

«C'è chi si accorge della pioggia quando giù è pieno di pozzanghere. Anche quello è un pezzo del sistema da rivedere. La mia idea è che deve essere dato più peso alla solvibilità accertata dalle autorità di vigilanza».

Con la fusione risparmi e un aumento significativo della raccolta premi

Chiuderemo in utile, ma la crisi ci ha toccato con il crollo del trading e la svalutazione dei portafogli



Una carriera tutta in Compagnia

GIOVANNI Perissinotto, 56 anni, è dal 2001 amministratore delegato delle Generali insieme a Sergio Balbinot. Nato a Conselice, in provincia di Ravenna, si è laureato a Trieste ed ha svolto tutta la sua carriera nel gruppo assicurativo. Tra il 1980 e l'88 lavora nelle sedi di Bruxelles e di New York. Rientrato a Trieste, nell'89 diventa vice direttore centrale con la responsabilità dei mercati italiano ed estero, nel '92 ricopre il ruolo di responsabile della segreteria amministrativa e nel '93 del coordinamento patrimoniale. Nel '95 viene promosso direttore aggiunto con la responsabilità dell'amministrazione e della finanza, l'anno dopo è vice direttore generale e dopo altri due anni, nel '98, direttore generale.

È membro del consiglio di amministrazione di Pirelli & C, del consiglio di gestione di Intesa San Paolo, del comitato esecutivo dell'Ania e del consiglio direttivo di Assonime. Nel 2007 è stato nominato Cavaliere del Lavoro.



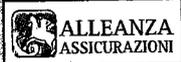
LA SCHEDE

Alleanza e Toro verso le nozze

L'OPERAZIONE annunciata nei giorni scorsi dalle Generali prevede il delisting di Alleanza e la creazione di una newco posseduta interamente dalla compagnia di Trieste nella quale confluiranno Alleanza e Toro. La prima è una compagnia storica



del ramo vita, creata nel 1898, e oggi conta mille 277 punti vendita con 14 mila 615 dipendenti e 348 agenzie. La sua raccolta, nel 2007, è stata di 2,9 miliardi di euro di premi mentre il risultato operativo ha raggiunto 158 milioni.



La Toro è ancora più antica, fu fondata a Torino nel 1833, e opera nei rami

danni e vita. È entrata nel gruppo Generali alla fine del 2006, ceduta dal gruppo De Agostini che a sua volta l'aveva acquistata dalla Fiat. Toro opera attraverso una rete di 708 agenzie con oltre 3 mila 520 tra agenti e subagenti. Nel 2007 la sua raccolta premi ha raggiunto 2,3 miliardi di euro, di cui 1,7 nel ramo danni. Il suo risultato operativo è stato di 148 milioni. La newco possederà le reti, che sono complementari sia per struttura che geograficamente, gli attivi e i marchi, che rimarranno in vita, la raccolta premi supererà i 5 miliardi di euro pari a oltre il 5 per cento del mercato.

L'AUMENTO DI CAPITALE ENEL**Le banche ora fanno la fila**di **Laura Serafini**

L'aumento di capitale Enel è ancora in cantiere ma tra le banche è già gara per il mandato: la crisi delle fusioni pesa e la maxi-ricapitalizzazione è un'affare da non perdere. Con Mediobanca e Jp Morgan global coordinator, UniCredit e Intesa Sanpaolo puntano al ruolo di bookrunner.

Servizio ▶ pagina 12

Credito. Gara accesa sul mandato**L'aumento Enel
scalda le banche****IN CORSA**

Mediobanca e Jp Morgan saranno global coordinator Intesa Sanpaolo e UniCredit tra gli istituti in pista per il ruolo di bookrunner

Laura Serafini

MILANO

La prospettiva di un aumento di capitale tra i 5 e i 7 miliardi di euro da parte dell'Enel sta mettendo in subbuglio il mondo delle banche d'affari. La corsa per cercare di aggiudicarsi una fetta della ricca torta delle commissioni è già cominciata: mediamente la remunerazione riconosciuta alle investment bank per queste operazioni si attesta tra l'1 e l'1,5 per cento del controvalore, dunque nel caso specifico si arriverebbe a 70-100 milioni di euro. E poiché all'aumento di Enel lavoreranno almeno otto banche, di cui due con una sorta di doppio ruolo (che dunque vale il doppio in termini di commissioni) ognuna di loro potrebbe portare a casa tra i 5 e i 10 milioni di euro. Per una simile cifra, in questo periodo di crisi in cui il mercato dei capitali è quasi fermo, una banca d'affari sarebbe pronta anche a sfidare le forze della natura. E infatti i banchieri si stanno scaldando i muscoli: i manager dell'Enel la prossima settimana avranno un'agenda ricca di appuntamenti con gli esponenti delle banche ansiosi di essere inclusi nella lista degli istituti che costituiranno il consor-

zio di garanzia dell'aumento, ovvero che garantiranno la sottoscrizione per il 70 per cento del capitale, esclusa la quota in mano al **ministero dell'Economia** e della Cassa depositi e prestiti.

Secondo le indiscrezioni ci saranno almeno due banche incaricate del ruolo di global coordinator: oltre a Mediobanca, ci sarà anche Jp Morgan-Chase. E questo probabilmente perché la banca Usa è una delle poche ad avere ancora i conti in utile, oltre al fatto che comunque ha una struttura commerciale molto forte. Ai due global dovrebbero essere affiancate almeno sei banche nel ruolo di bookrunner, ovvero coloro che avranno il compito di rivolgersi agli investitori istituzionali per prenotare gli ordini di acquisto sui diritti di opzione. I bookrunner non sono ancora stati individuati, ma sono parecchie le banche che si stanno dando da fare per entrare nella rosa: tra queste sicuramente Bnp Paribas, Credit Suisse, Deutsche Bank, le due maggiori italiane, UniCredit e Intesa SanPaolo, Ubs, Goldman Sachs, Merrill Lynch.

Per chi non dovesse riuscire a farcela con l'aumento Enel, resta sempre la possibilità di tentare con un'operazione simile già annunciata dal gruppo Eni, che entro l'estate intende lanciare un aumento di capitale da 3 miliardi per Snam Rete Gas.

Le due operazioni, in verità, rischiano di essere realiz-

zate praticamente nello stesso periodo: Enel annuncerà il proprio aumento il prossimo 12 marzo, in occasione della presentazione del piano industriale. Ma l'operazione vera e propria non sarà eseguita prima dell'estate. Complessivamente si tratta dunque di un'offerta al mercato di diritti di opzione fino a 10 miliardi complessivi e gli analisti non nascondono il timore per un effetto "ingolfamento". D'altro canto si tratta di operazioni con un certo rischio per le banche che le garantiscono: chi partecipa al consorzio deve garantire pro-quota una parte dell'aumento. Fino a qualche tempo fa non c'era problema: i diritti venivano rivenduti a stretto giro sul mercato degli hedge fund. Ma ora che questo mercato si è inaridito, le banche sono costrette a tenere a bilancio quei diritti di opzione per almeno un mese prima di poterli ricollocare.





Franco Bernabè-Emblema

ECONOMIA E POLITICA/2

Banda larga,
Vodafone è già
contro Telecom

SEGANTINI A PAGINA 10

Il futuro della rete

Banda larga, Vodafone è già contro Telecom

Il governo potrebbe lanciare una società per la nuova rete. Ma l'ipotesi divide le aziende



Imago Economica



Imago Economica

Opposti
A sinistra Paolo Bertoluzzo che è a capo di Vodafone Italia. Sopra l'amministratore delegato di Telecom Italia Franco Bernabè

Lo scorporo della rete di Telecom Italia, secondo molti troppo complicato, «non è tuttavia escluso dal novero delle possibilità». A dirlo è Paolo Romani, sottosegretario alle Comunicazioni, il cui ufficio nel centro di Roma è in questi giorni meta di frequenti incontri con vari operatori di punta delle telecomunicazioni: dal vertice di Telecom Gabriele Galateri-Franco Bernabè all'amministratore delegato di Vodafone Italia Paolo Bertoluzzo.

Ciò che rende incalzante il ritmo delle visite è l'attesa per il rapporto di Francesco Caio, assistito da Elena Gallo della società di consulenza Lecg, in cui l'ex numero uno di Cable & Wireless indicherà tutte le possibili opzioni sullo sviluppo della banda larga, dalle più radicali alle più prudenti. Una volta concluso il lavoro preliminare (la consegna del rapporto è prevista entro metà marzo), starà al governo prendere una decisione definitiva su come procedere.

Nei giorni scorsi, sul Riformista, Bernabè ha minacciato azioni legali nel caso in cui il rapporto Caio suggerisca lo scorporo della rete come via da seguire. «Da parte nostra — di-

ce Romani — seguiamo una rotta che ha due punti di riferimento molto chiari. Da un lato non prenderemo mai decisioni non condivise con Telecom. Dall'altro però non abbiamo intenzione di stare fermi, rassegnati all'idea che l'incumbent gravato dai debiti ereditati ha una ridotta capacità di investire nel futuro. E siamo determinati a costruire un progetto banda larga per il Paese».

Mentre a Roma si discute, a livello locale le Regioni, i Comuni e le Province stanno spendendo un bel po' di soldi in una sorta di fai-da-te della banda larga. Molto costoso e non sempre efficace e trasparente. Per coordinare le iniziative in un progetto unitario, Romani vorrebbe creare una cabina di regia unitaria. Operazione tutt'altro che facile, cui per ora aderiscono soltanto alcune Regioni. Secondo il sottosegretario, l'insieme delle azioni da coordinare varrebbe circa sei-settecento milioni di euro. A cui si andrebbero sommati gli 800 milioni del ministero dello Sviluppo economico per la riduzione del «digital divide».

Se lo spin-off della rete Telecom sarà giudicato non percor-

ribile, potrebbe prendere quota un'altra ipotesi, quella di costituire una società a capitale pubblico e privato per avviare e gestire la parte nuova della rete d'accesso. E' proprio questa, ad esempio, la soluzione preferita dal presidente della Commissione trasporti della Camera Mario Valducci.

Si tratta solo di ipotesi tutte da definire eppure fanno già discutere, se non proprio litigare. Dietro di esse, e dietro gli schieramento che le sosterranno, stanno legittimi interessi economici. A sostenere per esempio la necessità di un'accelerazione degli investimenti sulla banda larga è Vodafone Italia. «Se non facciamo niente — dice Paolo Bertoluzzo — tra dieci anni il distacco tra noi e altri Paesi infrastrutturalmente più avanzati aumenterà ancora. Un progetto pubblico per la diffusione della fibra ottica potrebbe inoltre creare migliaia di posti di lavoro e avere un effetto positivo sull'intera economia».



Molto scetticismo arriva invece dall'Authority per le comunicazioni, secondo la quale sia l'ipotesi scorporo che la cosiddetta «ipotesi Terna» sono molto difficilmente percorribili. Non appare convinto di questa via neanche Massimo Sarri, amministratore delegato di Poste Italiane ed ex manager di Telecom. La cui proposta alternativa, dice, «è quella di modificare le regole sul servizio universale imponendo agli operatori l'obbligo di dare in ogni località del Paese un minimo di larghezza di banda».

Un ultimo dubbio. Quale dovrebbe essere l'assetto azionario di questa nuova società, «la Terna delle reti»? Tra i suoi azionisti ci saranno gli operatori? E in questo caso quali obiezioni potrebbero arrivare dal presidente dell'Antitrust Antonio Catricalà, in termini di regole di concorrenza e di loro violazione? Tra tanti dubbi un'unica, relativa certezza. Se mai la «società della rete» dovesse vedere la luce — è l'opinione corrente — a guidarla probabilmente andrebbe Stefano Parisi, capo di Fastweb, oggi il manager più apprezzato da Palazzo Chigi.

EDOARDO SEGANTINI
esegantini@corriere.it

IL RETROSCENA

Telecom: Bernabè
mai più senza rete

I conti del gruppo migliorano, l'indebitamento appare sotto controllo, la crisi dirotta le risorse pubbliche verso emergenze più pressanti e l'ipotesi dello scorporo tramonta definitivamente. Il progetto di una società che raccolga spezzoni di reti pubbliche

STEFANO CARLI

Roma

Le versioni più gettonate sono due. La prima: Francesco Caio ha pronte almeno tre versioni della sua relazione finale sul piano Banda Larga commissionatogli dal sottosegretario alle tlc Paolo Romani. La seconda: Caio non ha ancora scritto una riga. Nella sostanza le due ipotesi si equivalgono. Al puzzle di operatori, industrie, investitori e soggetti vari interessati, comprese le tv le Poste e le Fs, manca ancora il tassello fondamentale: quanti soldi vuol mettere lo Stato nel piano banda larga italiano: tanti? pochi? nessuno?

Entanto che il governo scioglie questo nodo lo scenario di mercato è girato di 180 gradi. Telecom ha presentato risultati finanziari in crescita; le telecom di tutta Europa si sono fatte i conti in tasca e hanno visto che sono l'unico settore industriale che può fare a meno degli aiuti pubblici grazie a flussi di cassa che ancora tengono bene; la crisi delle Borse sconsiglia il socio 'scomodo' Telefonica di tirare troppo la corda per non dover essere costretta ad uscire (ma non è il solo motivo a consigliare alla telecom spagnola di tenere un basso profilo in questa fase). Risultato: per Franco Bernabè siamo al disgelo di primavera. Le cose in casa Telecom sembrano iniziare a marciare per il verso giusto e lo 'scippo' della rete è - oggi - uno spettro che si allontana.

La svolta fondamentale è sul fronte politico. Il ritardo - ormai di un paio di mesi almeno - con cui il superconsulente Francesco Caio sta terminando il suo lavoro è legato alla sola definizione del ruolo pubblico. A novembre la crisi economica mondiale non era ancora esplosa in tutta la sua attuale virulenza. Non si parlava di salvataggi, rinazionalizzazioni e

incentivi all'industria. Oggi, a tre mesi di distanza, tutte le risorse di cui lo Stato può disporre vanno a tamponare le emergenze. Ed è difficile sostenere che lo scorporo della rete Telecom, con il passaggio della maggioranza di controllo dell'ipotetica società della rete ad un nucleo di investitori privati, da Cassa Depositi e prestiti a Mediaset, dalle Poste alle Fs e così via aggiungendo, sia un'emergenza. Tanto più che perfino degli 800 milioni di euro stanziati per portare la banda larga nelle zone di divario digitale (uno stanziamento che risale ancora al governo Prodi e che Tremonti e Romani hanno poi confermato) si sarebbero perse le tracce.

Il ritorno di fiamma delle settimane scorse sul tema, ritirando fuori perfino l'idea di una fusione Telecom Mediaset è stato un fuoco di paglia. Le interviste uscite la scorsa settimana a Pier Silvio Berlusconi e a Tarak Ben Ammar si possono considerare come una chiusura definitiva sull'argomento. Quello che a Mediaset interessa in prospettiva, sulle reti telefoniche, è un accesso regolato a costi industriali. Né più né meno di quello che hanno oggi i concorrenti di Telecom, da Wind a Fastweb, da Vodafone a Tiscali, sull'unica rete cablata nazionale. Che è e resta quella di Telecom Italia.

Se non si parlerà più di scorporo e 'pubblicizzazione' della rete Telecom non è insomma per effetto delle minacce legali di Bernabè, di portare in tribunale per turbativa di mercato quanti vi accenneranno ancora. Piuttosto l'uscita di Bernabè è il segnale della nuova 'pax' ritrovata sul tema.

Sventato lo 'scippo' resta la pressione a far presto sulla fibra



Ma questo non vuol dire che non si parlerà più della rete Telecom. Solo che non si parlerà più di esproprio. La rete resta infatti un punto sensibile: risolto il nodo proprietario, resta quello di come farla evolvere verso i sistemi di nuova generazione. Chi metterà i soldi e quali saranno i tempi. Ed ecco come si potrà vedere declinato il tema nei prossimi mesi.

Pressione su Telecom. A Barcellona, al Gsm World Forum, Bernabè ha chiesto 'light regulation', regole leggere, in cambio di investimenti. Ha chiesto meno tagli sulle tariffe (ossia aumento del canone di unbundling, su cui l'AgCom deciderà entro aprile, e stop ai tagli sulle tariffe di terminazione mobile dei cellulari, che garantiscono molta cassa) in cambio di un'accelerazione sulla rete. Il governo potrebbe essere propenso ad accettare lo scambio ma vuole mantenere leve di pressione su Telecom. A questo serviranno i tavoli di regia e i tempi e i modi che saranno mesi nero su bianco dalla Relazione Caio. Una specie di reciproco («vedere soldi e vedere cammello» che, se nessuno barerà, potrebbe anche funzionare.

Il divario digitale. Che fare a questo punto di tutto il coinvolgimento di soggetti messo in moto per arrivare a questo punto? Come dare sbocco a tutti i soggetti coinvolti per esempio nelle audizioni della Commissione Trasporti e Tlc della Camera presieduta da Mario Valducci e che era servita in autunno per dare corpo alla minaccia dello scorporo? Ad una soluzione sta lavorando lo stesso Valducci, che nelle scorse

settimane avrebbe inviato lettere a tutta l'industria italiana delle tic per sondare l'idea di creare una nuova società delle «Reti Minori». Il progetto è ancora allo stato embrionale, ma dovrebbe a spanne funzionare così.

Una premessa. Per quanto Bernabè voglia e possa accelerare gli investimenti, si concentrerà per forza di cose (è una società privata e quotata) nelle aree a maggiore domanda di mercato per poi scendere man mano che la domanda di banda larga crescerà. Dall'altro lato del mercato, le aree di divario digitale, dove l'Adsl non arriva, o dove arriva nella sua versione minimale, intorno ai 2 mega di banda e anche meno, che succederà? resteranno ancora più indietro? Sono quasi 4 milioni di italiani che rischiano di vedersi tagliati fuori da tutto.

La soluzione ipotizzata è di rimettere ordine in quanto già c'è. Partendo con il raccogliere in una società nuova tutti gli spezzoni di reti pubbliche. A partire da Infotel e giù fino agli enti locali, avendo nel mirino in particolare qualche boccone pregiato, come la rete Lepida dell'Emilia Romagna, che collega in fibra ottica tutti i di-

stretti industriali lungo la via Emilia. Su questa ipotesi Valducci, più a titolo personale che come progetto del Partito della Libertà, starebbe cercando di coinvolgere i soggetti interessati ad avere un secondo soggetto accanto a Telecom che attivi ordinativi di sistemi di rete. Lettere sono state inviate alla Ericsson e alla Alcatel, a Nokia Siemens e alla Italtel e via elencando.

E' una ipotesi che potrebbe prendere corpo per più motivi. Potrebbe essere il gestore ideale degli stanziamenti pubblici sul divario digitale (quando gli 800 milioni dovessero materialmente tornare disponibili) e potrebbero dare sostanza a quel «Club della banda larga» che potrebbe raccogliere tutti gli Stakeholder del settore. In questo senso, e con un minimo cip di partecipazione, potrebbero entrare un po' tutti. E perfino Mediaset potrebbe concretizzare la sua presenza. Anzi. E' probabile che la stessa Telecom Italia possa decidere di prendere parte al progetto (in questo caso mettendo pure qualcosa più di un cip). Sarebbe, per Bernabè, il suggello alla nuova pax telefonica sul fronte interno.

Secondo questa ricostruzione sarebbe questo lo scenario frutto dei nuovi equilibri. In sostanza Bernabè si farebbe garante di presidiare l'azione governativa sul fronte della banda larga, liberando margini di manovra sul versante, molto più pressante in questa fase, degli aiuti alla grande industria manifatturiera, alle piccole imprese e alle famiglie. In cambio ne otterrebbe la garanzia di un supporto sulle mire di Telefonica. D'altra parte i rapporti tra Silvio Berlusconi e Cesar Alierta sono dati in discesa già da un po'. Una freddezza a cui potrebbe non essere estraneo il mancato sostegno di Telefonica a supporto di un'offerta della controllata spagnola di Mediaset, Telecinco, sulla pay tv satellitare Digital Plus.

Di scorporo si potrebbe ancora parlare, se la discesa dell'indebitamento Telecom sotto la soglia critica del fattore 3 sull'Ebitda dovesse interrompersi. Ma sarebbe un'operazione solo finanziaria, che non metterebbe a rischio il controllo sulla rete. E soprattutto che, nel caso, sarebbe decisa da Telecom stessa e non imposta da nessuno. E comunque oggi è solo un'ipotesi di scuola.

I PROTAGONISTI



Accanto, Franco Bernabè, Ad di Telecom Italia
A sinistra, Paolo Romani, sottosegretario alle Comunicazioni



A sinistra, Francesco Caio: il lavoro del super-consulente è fermo in attesa di input governativi sui fondi pubblici da stanziare



Accanto, Cesar Alierta, ceo di Telefonica. La crisi mondiale è alla base della sua minore pressione su Telecom Italia



L'AMMINISTRATORE DELEGATO DEL CANE A SEI ZAMPE PUNTA SULLA GARA PER I GIACIMENTI DI NASSIRIYA, LUOGO DELLA STRAGE DI 19 ITALIANI NEL 2003

Scaroni: Eni arriverà prima in Iraq

“Dai ribassi del petrolio un risparmio di 1.500 euro per ogni famiglia italiana”



L'amministratore delegato dell'Eni Paolo Scaroni progetta un'ulteriore espansione all'estero

LUIGI GRASSIA

Nella tradizione di Enrico Mattei il gruppo Eni vuole essere il numero uno nei nuovi mercati che si aprono o si riaprono, come è il caso dell'Iraq, in cui la guerra si sta spegnendo (anche con la benedizione del presidente americano Barack Obama). «L'Iraq rappresenta la nuova frontiera, è un po' la nuova mecca del petrolio - ha detto ieri l'amministratore delegato Paolo Scaroni in un'intervista con Monica Setta a Domenica In - e io ho l'ambizione che l'Eni sia la prima compagnia internazionale a sbarcare nel Paese. Mi auguro che questo succeda già nei prossimi mesi». C'è una gara aperta per la gestione dei giacimenti in un luogo dal nome molto evocativo, tragicamente evocativo per noi, quello di Nassiriya, dove il 12 novembre 2003 fu-

rono assassinati in un attentato 19 italiani (fra loro 12 carabinieri, 5 altri militari dell'esercito e due civili, oltre a 9 iracheni). Adesso molte cose sono cambiate in quella zona, anche grazie al sacrificio e al lavoro degli italiani, e per il giacimento di Nassiriya sono in gara con l'Eni i due colossi del petrolio Nippon Oil e Repsol.

L'Iraq è al secondo posto nel mondo (dopo l'Arabia Saudita) per entità di riserve petrolifere, ma è molto più indietro in classifica quanto a produzione effettiva: c'è stata la guerra contro Saddam dei primi Anni 90, l'embargo, poi il parziale recupero di produzione e di export nell'ambito del piano Onu «Oil for food», poi la guerra del 2003 e il suo lungo strascico, e in tutte queste turbolenze l'industria estrattiva locale si è logorata, ha subito distruzioni dirette e non ha avuto modo di aggiornarsi sul

piano tecnologico; ora sembra il momento di riportare l'Iraq alla posizione che gli compete nel mercato internazionale del petrolio, e l'Eni ha tutto quello che serve.

In un'altra intervista (a Beppe Severgnini su Sky Tg 24) Scaroni ha detto che «nei prossimi quattro anni l'Eni investirà 50 miliardi di euro» in tutto il mondo alla ricerca di energia. Ha aggiunto che secondo il preconsuntivo nel 2008 il gruppo ha goduto di un utile netto pari a 10,2 miliardi; ripetere un risultato del genere non sarà facile, avverte Scaroni, perché «questa cifra si riferisce a un anno in cui il petrolio ha raggiunto prezzi record, mentre i tempi che si prospettano sono meno ricchi». Certo il mercato del greggio è molto erratico: «L'ho sempre pensato che i 147 dollari al barile raggiunti a luglio fossero una punta episodica. Purtroppo questo è stato uno degli ingredien-

ti dell'attuale crisi economica globale. Ma la discesa del prezzo del petrolio (oggi sui 40 dollari al barile) sarà uno degli ingredienti della ripresa».

Scaroni vede rosa nel 2009 dei consumatori italiani. Il calo, anzi il crollo del prezzo del petrolio a cui abbiamo assistito negli ultimi mesi «porterà nelle tasche di ogni famiglia un beneficio tra i 1200 e i 1500 euro - ha detto l'amministratore delegato - cioè un risparmio netto che rappresenta quasi una quattordicesima, fatto di meno spese per la benzina e il gasolio, meno spese per il metano e per tutte le energie che gli italiani comprano». Un con-

50

miliardi di euro
di investimenti

Questo il programma
del gruppo Eni nei prossimi
4 anni alla ricerca di nuove
fonti di energia e per
migliorare la sua efficienza

10,2

miliardi di euro
di utili nel 2008

Ma Scaroni avverte: «Questa
cifra si riferisce a un anno
in cui il petrolio ha raggiunto
prezzi record, mentre ci
aspettano tempi meno ricchi»

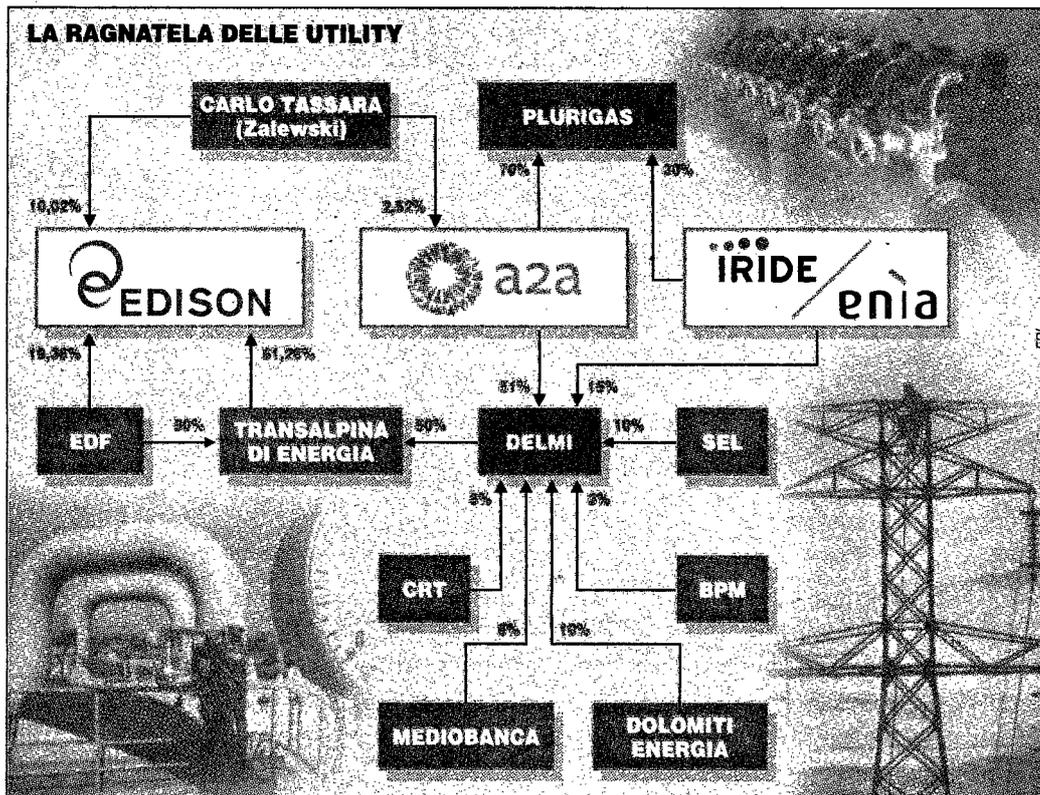


siglio al cittadino è di avere fiducia: «Il nostro è un grande Paese che affronterà la crisi molto meglio degli altri. Ne usciremo più forti».

Certo è più facile essere ottimisti quando si è al timone del maggior gruppo italiano che quando si è disoccupati o cassintegrati o si guadagnano mille euro al mese, comunque è vero, tutti i segnali dicono che quest'anno porterà molti benefici ai portafogli esausti dei consumatori italiani.

Scaroni è convinto della necessità di eliminare il nome Agip dai distributori di benzina e gasolio. Il simbolo del cane a sei zampe resterà, ma con il marchio Eni. «Non ci disamoriamo del marchio Agip - ha detto - ma le pompe in tutto il mondo si chiamano come l'azienda. Noi invece ci chiamiamo Eni e le nostre pompe si chiamano Agip». Quest'anomalia sarà corretta, anche se per decenni nessuno si era accorto che fosse un problema.

**Il gruppo è in lizza
per la concessione
con i due colossi
Nippon Oil e Repsol**



Utility: il nordovest sogna un polo da 15 miliardi attorno ad Edison

Alla fusione tra Iride e Enia potrebbe seguire l'accordo con A2a e la riorganizzazione



Vertici
A lato, da sinistra, Giuliano Zuccoli, presidente di A2a e Roberto Bazzano, numero uno di Iride

Per Hera adesso strategia obbligata entro i confini del nordest

LUCA PAGNI

Milano

Da una parte ambiscono a diventare un serio antagonista di Enel ed Eni nella vendita di energia elettrica e di gas. Dall'altra, coltivano il sogno di diventare la Veolia italiana, un gruppo di livello europeo nella gestione di acquedotti e risorse idriche al pari del colosso francese.

Guardano lontano, ma nemmeno così tanto, i manager delle utility del nord-ovest, alle prese con la nuova fase della stagione di aggregazioni. Una strategia che prevede due mosse. La prima già annunciata da tempo: la nascita di un nuovo soggetto, a

partire dal prossimo luglio, con la fusione tra Iride (le ex municipalizzate di Genova e Torino) ed Enia (Piacenza, Parma e Reggio Emilia). L'azienda che ne risulterà—ed è la fase successiva—potrebbe così intrecciare una trattativa con A2a, la società che ha preso le mosse poco più di un anno fa dall'unione tra Aem Milano e Asm Brescia. Ne deriverebbe un blocco che vede al centro la Edison: il numero due del settore elettrico in Italia, infatti, è controllata pariteticamente dall'ex monopolista francese Edf e da una cordata italiana che ha come soci principali proprio A2a ed Enia.

L'unione delle utility locali dovrebbe portare a un gruppo con quasi quattro milioni di

clienti e un fatturato di oltre 9 miliardi di euro. A cui si dovrebbe aggiungere il consolidamento di metà Edison (che ha appena dichiarato ricavi in crescita del 33,7% a 11 miliardi e un utile netto di 346 mi-



lioni). Ma non solo. Si tratterebbe di un gruppo forte anche nell'attività di vendita di gas. In parte grazie al protagonismo di Edison che da luglio metterà in esercizio il rigassificatore di Rovigo (un impianto capace di lavorare 8 miliardi di metri cubi di gas all'anno), mentre dal 2010 dovrebbe disporre di un nuovo gasdotto in arrivo dall'Algeria (in comproprietà con Enel e l'altro gruppo emiliano Hera). A cui si deve aggiungere il contratto di fornitura da un miliardo di metri cubi all'anno strappato da Plurigas (joint venture che vede al 70% A2a e al 30% Iride) al gigante russo Gazprom.

Un piccolo campione nazionale che grazie agli investimenti sul metano potrebbe anche cominciare a pensare in grande e vendere il gas in eccesso in altri paesi europei (tra l'altro anche Iride sta lavorando a due progetti di rigassificatori, uno a Livor-

no con i tedeschi di E.On, l'altro a Gioia Tauro con Sorgenia). Questo è principalmente il disegno di Giuliano Zuccoli, presidente del consiglio di gestione di A2a che da tempo si sta battendo per la nascita di una super-utility al nord. In ciò trova il sostegno di un altro manager di lungo corso nel settore, il numero uno di Iride, il genovese Roberto Bazzano. Il quale coltiva anche un altro progetto: mettere insieme le attività di gestione delle risorse idrico-ambientali delle utility coinvolte nel rischio per diventare un piccolo colosso del settore.

Perché tutto questo si concretizzi e non rimanga un sogno dei manager, occorre che quanto prima i consigli comunali di Genova e Torino approvino il pro-

getto di fusione tra Iride ed Enia (il via libera di Piacenza, Parma e Reggio è già arrivato). In modo che dal 30 giugno ci sia solo una società quotata in Borsa e parta il processo di aggregazio-

ne. Per poi cominciare a ragionare con i lombardi di A2a. Per esempio, partendo dall'accorciamento della catena di controllo di Edison: che, al momento, vede il 50% del capitale in mani italiane sotto il controllo di Delmi, una scatola in cui A2a è il primo socio con il 51% delle quote.

Lungo l'asse della via Emilia si muovono anche altri attori. Uno di questi è l'ex manager Telecom Tommaso Tommasi, da più di sei anni presidente di Hera (che raggruppa le ex municipalizzate di Bologna, Modena, Ravenna e di un'altra sessantina di comuni della regione). A sorpresa, Hera è rimasta esclusa dal matrimonio tra Iride ed Enia. E ora, salvo sorprese clamorose che potrebbero rimetterla in gioco, deve rifare la sua strategia di possibili alleanze. Detto che un matrimonio con Acea Roma

(l'ultima tra le grandi utility locali rimasta zitella) appare al momento difficile perché l'azienda romana è bloccata in una difficile trattativa con il gruppo francese Suez-Gaz de France, Hera si vedrà costretta a guardare altrove.

Per esempio in Veneto, dove si trascina da anni un tentativo per l'aggregazione le utility locali attorno al polo composto da Acegas-Aps (Trieste e Padova) e Ascopiave. Oppure ancora, tentando una trattativa con l'unica tra le aziende del settore che non si è ancora quotata in Borsa: Linea Group, che ha messo insieme le ex municipalizzate di Pavia, Lodi, Crema e Cremona. Il suo presidente, Giuseppe Tiranti ha avuto modo di dichiarare: «Siamo in fase negoziale per realizzare una fusione con una società che ci risolva i problemi nell'up stream». Un profilo che poco si adatta a Hera che è forte in diversi settori (la termovalorizzazione, nelle reti) ma non proprio nell'upstream. Ma le sorprese, in questo settore, sono all'ordine del giorno.



Giancarlo Cremonesi - Im. Ec.

ECONOMIA E POLITICA/1

Acea «francese»
e le spine
di Alemanno

FOSCHI A PAGINA 10

Affari e territorio/1 Dopo lo scontro al vertice, i piani del presidente Cremonesi

Acea «alla francese»,
le spine di AlemannoSuez spinge per controllare la vendita del gas.
Il sindaco frena, ma pesa l'asse Berlusconi-Sarkò

DI PAOLO FOSCHI

Qualcuno, dalle parti del Campidoglio, l'ha già ribattezzata la guerra del gas. Nulla a che vedere con i ricorrenti e drammatici contenziosi Russa-Ucraina sul metano, per carità. Ma intorno ad Acea, società multi-utili quotata in Borsa e controllata al 51% dal Comune di Roma, si sta consumando un braccio di ferro fra alcuni dei poteri economici e politici più forti della Capitale. E non solo.

Roma vs Francia

Da una parte ci sono il socio pubblico, cioè l'amministrazione guidata dal sindaco Gianni Alemanno, e alcuni degli azionisti privati, fra cui Francesco Gaetano Caltagirone, imprenditore ed editore del Messaggero accreditato del 5%, ma secondo i rumors in realtà in possesso di una quota leggermente superiore. Questo blocco di azionisti ha trovato rappresentanza nel presidente Giancarlo Cremonesi, nominato appunto da Alemanno al posto del «veltroniano» Fabiano Fabiani, che aveva rassegnato le dimissioni qualche mese fa su invito dello stesso sindaco.

Dall'altra parte sono invece schierati il colosso francese Suez-Gaz de France (8%) e alcuni fondi e, secondo quanto trapela dagli uffici di piazzale Ostiense, con loro ci sarebbe l'amministratore delegato Andrea Mangoni, an-

che lui insediato ai tempi della giunta comunale di centrosinistra e fino a venerdì 27 febbraio ancora in sella, ma dato per dimissionario dalle voci di mercato. In mezzo ai due contendenti c'è appunto il ricco business del gas.

Gaz de France, divenuto azionista di Acea dopo la fusione di un anno fa con Suez Electrabel, ha presentato all'amministratore delegato Mangoni un'articolata proposta per nuovi accordi commerciali nel settore del gas. I francesi mettono sul piatto la capacità di vendita e distribuzione del gas, portando in dote anche alcuni contratti di fornitura ereditati dall'Eni nell'ambito degli accordi sull'asse Roma-Parigi. E in cambio del controllo di questo ramo dell'azienda (attraverso eventuali nuove joint venture), Suez-Gdf è pronta a cedere la gestione della rete ad Acea. Il risultato della complicata operazione, i cui concambi non sono noti, è che alla fine in ogni caso i francesi si ritro-

Capitale
In alto, il presidente di Acea Giancarlo Cremonesi. A destra, il sindaco Gianni Alemanno



Eidopress

verebbero una quota del capitale superiore a quella attuale. E soprattutto avrebbero pieno controllo della redditizia vendita del gas, mentre ad Acea (e quindi agli altri soci) resterebbe la gestione della rete, servizio a tariffazione fissa per legge, considerata poco remunerativo anche perché richiede continui investimenti che né il comune, né Caltagirone sembrerebbero intenzionati a sostenere, senza la contropartita dei ricavi della vendita.

Secondo una nota ufficiale di Acea, comunque, la trattativa è ancora allo stato preliminare. L'offerta per adesso non è arrivata nemmeno al consiglio di amministrazione e quindi «non è stata valutata».



ta». In molti, nell'asse Alemanno-Caltagirone, sospettano che Mangoni volesse fare un colpo di mano, mettendo l'azienda di fronte a un accordo praticamente già fatto, solo da ratificare. Quando però sono cominciate a trapelare le prime indiscrezioni, Alemanno ha chiesto a Cremonesi di stoppare tutto, anche su sollecitazione di Caltagirone. E ora la situazione è in stallo: il 21 marzo si riunisce il cda, ma all'ordine del giorno, per adesso, c'è solo l'approvazione del bilancio.

Il posto di Sarkò

La questione va però oltre i confini della Capitale. Suez-Gdf si muove infatti lungo il tracciato dei buoni rapporti economici che Berlusconi ha cercato di avviare con Sarkozy. Alemanno non può dunque sbattere la porta in faccia ai francesi, ma non

vuole nemmeno cedere su tutta la linea. Suez-Gdf starebbe adesso cercando di riformulare l'offerta, per renderla più appetibile al Comune e agli azionisti ancora restii.

In tutto questo però è diventata all'improvviso traballante la poltrona di Andrea Mangoni, considerato in uscita dalle indiscrezioni. «Non lo mando via, ma se vuole può andarsene», avrebbe detto Alemanno parlando con alcuni collaboratori. In realtà già quando ha costretto alle dimissioni Fabiani (e anche il consigliere Luigi Spaventa) nonostante gli ottimi risultati economici dell'azienda, il sindaco avrebbe voluto mettere una persona di propria fiducia come amministratore delegato. Ma l'azzerramento totale del vertice avrebbe potuto comportare ripercussioni pesanti in Borsa. Ora, sulla scia della guerra del gas, anche Mangoni potrebbe andare via.

Affari e territorio/2 Allo studio modifiche alla governance

Il sindaco Paroli «sfiducia» Capra

Il primo cittadino di Brescia, d'intesa con Milano, vuole sostituire il manager

Per A2A è tempo di occuparsi, seriamente, del proprio futuro. La multiutility nata dalla fusione tra Aem Milano e Asm Brescia vive una situazione particolarmente delicata in mezzo al guado della crisi. Le azioni hanno continuato a segnare nuovi minimi, arrivando sotto gli 1,2 euro e toccando livelli mai raggiunti nell'ultimo quinquennio fino a sfiorare i valori storici del 2002, di poco superiori all'euro. La crisi pesa, naturalmente, su un titolo che sulle ali dell'infinita trattativa precedente alla fusione era arrivata sopra i tre euro, ma le difficoltà sono accentuate da una situazione di governo societario quanto mai complicata.

L'era Capra

Il rapporto fiduciario tra l'amministrazione di Brescia guidata da Adriano Paroli e il presidente del Consiglio di sorveglianza Renzo Capra è ormai definitivamente compromesso. Tanto che verso la metà di dicembre l'ottantatrenne manager che era già alla guida di Asm da oltre vent'anni, quando questa si è fusa con l'azienda milanese, sarebbe stato invitato a dimettersi dai vertici della sorveglianza. Invito analogo, da Milano, sarebbe arrivato ad Alberto Sciumè che rappresenta il Comune di Letizia Moratti come vice di Capra. Come sostituto del rappresentante milanese, circolava il nome di Paolo Glisenti, ora «libero» dopo la negativa esperienza dell'Expo. Oltre due mesi sono passati da quell'inizio

di esplicito pressing e per questo i due azionisti principali - Milano e Brescia, appunto - sicuramente concordi nell'imporre un cambiamento di rotta procedendo a nuove nomine, stanno pensando a come raggiungere l'obiettivo a fronte di una permanente «tenuta» da parte del manager. La via maestra passa per una formale sfiducia alla prossima assemblea del 29 maggio del 2009. L'altra ipotesi - quella di mettere in discussione la governance, e di abbandonare il duale per tornare ai consigli di amministrazione - piace particolarmente a Brescia, che



Presidente Giuliano Zuccoli è a capo del consiglio di gestione della società A2A

con un Paroli appena eletto si era espressa in tal senso, e sarebbe in corso di valutazione. Un mandato ufficiale ai legali ancora non c'è, ma informalmente i consulenti avrebbero già formulato ipotesi di massima su come intervenire, sui tempi di lavorazione richiesti per modificare lo statuto.

Un ritorno alla governance tradizionale potrebbe anche non dispiacere a Letizia Moratti, che pure ha negli anni accumulato qualche ruggine con il presidente del consiglio di gestione Giuliano Zuccoli, ma l'ipotesi richiederebbe - ovviamente - di trovare

nuovi, faticosi equilibri col socio bresciano. Quegli equilibri che invece il duale sembrava garantire meglio, almeno in termini di divisione delle poltrone. E' chiaro, infatti, che tornando alla governance tradizionale, bisognerebbe trovare da subito una figura di guida operativa unica che garantisca entrambe le sponde dell'energia lombarda e questo non è certo facile.

Le sfide del futuro

Intanto, mentre il titolo sfonda continuamente i minimi e il tempo corre, le sfide operative e azionarie si fanno sempre più pressanti e avrebbero più che mai bisogno di una governance snella. Il nucleare, recentemente rilanciato dall'accordo con la Francia, è da sempre caro a Giuliano Zuccoli, che non ha mai perso occasione per sottolineare pubblicamente l'occasione perduta dal Paese con la rinuncia a questa fonte di energia. D'altro canto, sempre lungo l'asse Parigi-Milano, s'è aperto un altro fronte decisivo per il futuro di A2A. L'ipotesi della fusione dell'utility milanese in Edison, infatti, piace particolarmente a Edf che potrebbe contare anche sulla sponda della Moratti. Alla fine del processo i francesi sarebbero gli azionisti di maggioranza della nascente «super-Edison» e si troverebbero ancora più al centro della scena e degli affari nella Milano dell'Expo. Un'ipotesi che non piace a Brescia né a Zuccoli, mentre proprio Capra è parso possibilista.

E' chiaro, in questo quadro, quanto pesi davvero trovare una soluzione al nodo governance. E quanto sia difficile, da ogni lato, far quadrare il cerchio dei tempi e delle rispettive esigenze.

JACOPO TONDELLI



Ferrovie I piani su Trenitalia

Moretti separa l'alta velocità

DI ALESSANDRA PUATO

Trenitalia sarà riorganizzata in due divisioni quest'anno: «Una con l'attività a mercato, con bilancio proprio e possibili soci; l'altra con il servizio universale». Lo annuncia Mauro Moretti, alla guida di Fs.



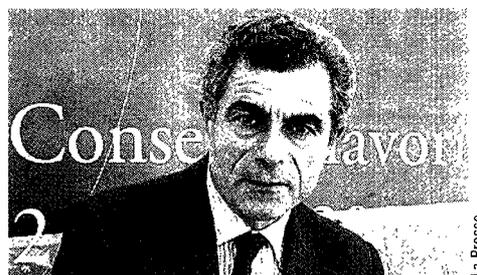
Svolta Mauro Moretti, alla guida di Fs

A PAGINA 7

Svolte Le Fs chiedono fondi statali per garantire l'intero servizio pubblico

Treni, anche Moretti vuole la «bad company»

Il piano del manager: separare la contabilità delle linee redditizie da quelle in perdita. Per arrivare a due società



Ingegnere Mauro Moretti, Ferrovie dello Stato

I buchi della rete

- Contributo statale **106** milioni
- Perdita media per passeggero* **-2,2 cent.** al km
- Perdita annua complessiva* **266,29** mln di euro
- Portata media Eurostar **600** posti

16 treni che perdono di più

	Tipo treno	N. treni all'anno	N. passeggeri medi a treno	Perdita per passeggero al km (cent. di €)	Perdita annua (milioni di €)
Siracusa-Venezia Messina-Palermo Reggio	Th	365	202	-5,7	-13,33
Palermo-Torino Messina-Siracusa	Th	365	173	-6,1	-13,07
Lecce-Roma Catanzaro- Metaponto	Expn	362	161	-10,0	-10,33
Bologna-Napoli Bolzano-Lecce	Expn	313	247	-3,4	-9,28
Palermo-Roma	Expn	365	288	-4,8	-8,87
Roma-Siracusa	Expn	365	277	-5,1	-8,54
Totale					-63,42

Legenda:
Expn: Espresso notturno;
Th: Treno hotel (carrozze notturne)
*sui treni (87 tratte) del servizio universale FS

Fonte: elaborazione Corriere Economia; dati servizio universale al 2008

S. Franchino

DI ALESSANDRA PUATO

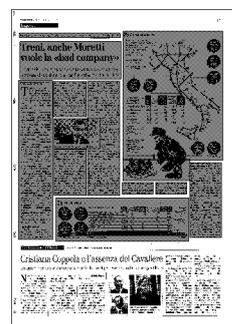
Trenitalia si fa in due. La società di Fs sarà riorganizzata in due divisioni entro l'anno: una per il mercato, con i treni che si ripagano (leggi alta velocità) e apertura a partner esteri; un'altra per il servizio universale, con le tratte a lunga percorrenza in perdita, che lo Stato deciderà se supportare oppure no: la pubblica utilità.

È l'annuncio di Mauro Moretti, amministratore delegato del gruppo Ferrovie. «Per rendere quest'azienda vera impresa, bisogna distinguere il mercato dal servizio universale, con bilanci separati — dice —. Perciò avremo una riorganizza-

zione di Trenitalia, entro fine 2009, con due business unit. Da un lato, una divisione cui fa capo l'attività a condizioni di mercato dei treni passeggeri, che potrà diventare in futuro una società, con partner esteri: abbiamo contatti con alcuni possibili soci, italiani e stranieri. Fs manterrebbe la maggioranza. Dall'altro lato, il servizio universale». Cioè quei treni (la gran parte) che non compensano i costi con i ricavi.

È tempo di «bad company» anche per le Ferrovie, sul modello dell'ormai rivale Alitalia? In un certo senso sì: da una parte si mette ciò che rende, dall'altra (a carico dello Stato) il resto. Fra l'altro, Trenitalia contribuisce per 6 miliardi ai

9,4 miliardi di indebitamento netto del gruppo. Anche se, è chiaro, la situazione è diversa: se non altro perché Alitalia scorpora i debiti, Fs le tratte. «Dove c'è servizio universale è un problema dello Stato — dice Moretti —. Noi indichiamo i treni sui quali non vediamo speranza di guadagno, poi sa-



rà lo Stato a decidere se tenerli». Si affiancheranno poi «eventuali società con le regioni», sul modello emiliano.

Stop alla Borsa

Questa riorganizzazione potrà portare alla Borsa, ma non necessariamente, dice Moretti. L'eventuale sbarco in Piazza Af-

fari, annunciato dal manager un anno fa sul *Corriere Economia*, era «finalizzato alla raccolta di capitali». Una società con partner esterni risolve la questione.

Per le Ferrovie è una svolta, anche in vista dell'ingresso, nell'alta velocità, della Ntv di Luca di Montezemolo. «C'è l'esigenza di aprire al mercato ora. Con la concorrenza, le aziende non sane muoiono, si veda Alitalia», dice Andrea Boitani, ordinario di Economia politica in Cattolica.

Sfumano invece le aspettative dei sindacati, che il 25 febbraio hanno chiesto di compensare le perdite con l'alta velocità.

«Noi non battiamo cassa: sono lo Stato e le Regioni che ci chiedono servizi. Non abbiamo sovvenzioni, ma contratti di servizio». E questa la tesi di Moretti sui 160 milioni in più, rispetto ai 106 stanziati per il 2009 per il servizio universale, chiesti dalle FS allo Stato per «coprire i costi del servizio offerto». Di questi 160 milioni, 110 sono comunque considerati «in arrivo». Per ricavarne gli altri 50, Moretti ha un'idea: tagliare, «per esempio a

Bologna, le tratte principali che arrivano dal Sud». Si scende e si cambia treno. «Basterebbe per risparmiare un terzo», dice il manager. Che vanta: «Abbiamo smesso di distruggere valore».

Il gruppo FS ha chiuso il 2008 con il primo utile, «una decina di milioni» (ma i documenti interni finora parlano di tre milioni), ha detto Moretti il 25 febbraio, dopo l'audizione al Senato in cui ha ribadito la richiesta del macchinista unico («Entro fine marzo si deve partire», dice ora). Riceve dal pubblico più di tre miliardi di corrispettivi all'anno (3,66 nel 2008, +17% sul 2007, contro i 4,7 dei ricavi da merca-

to, +12%). «Ma non siamo un servizio pubblico — sostiene il manager —. Trenitalia non ha concessioni, è un

operatore senza agevolazioni. Nel bilancio deve pareggiare i costi coi ricavi». Dunque, via: scorporati i buchi neri.

Sud e sciatori

I treni che non producono utili, nel servizio universale (esclusi locali e regionali), sono 81 tratte su 88, dicono i documenti riservati delle FS presentati ai sindacati il 13 febbraio. Generano perdite complessive per 266,297 milioni: la cifra che FS chiede allo Stato di ripagare al completo.

Sei treni, tutti Sud-Nord (vedi tabella), perlopiù notturni, superano gli otto milioni di «ros-

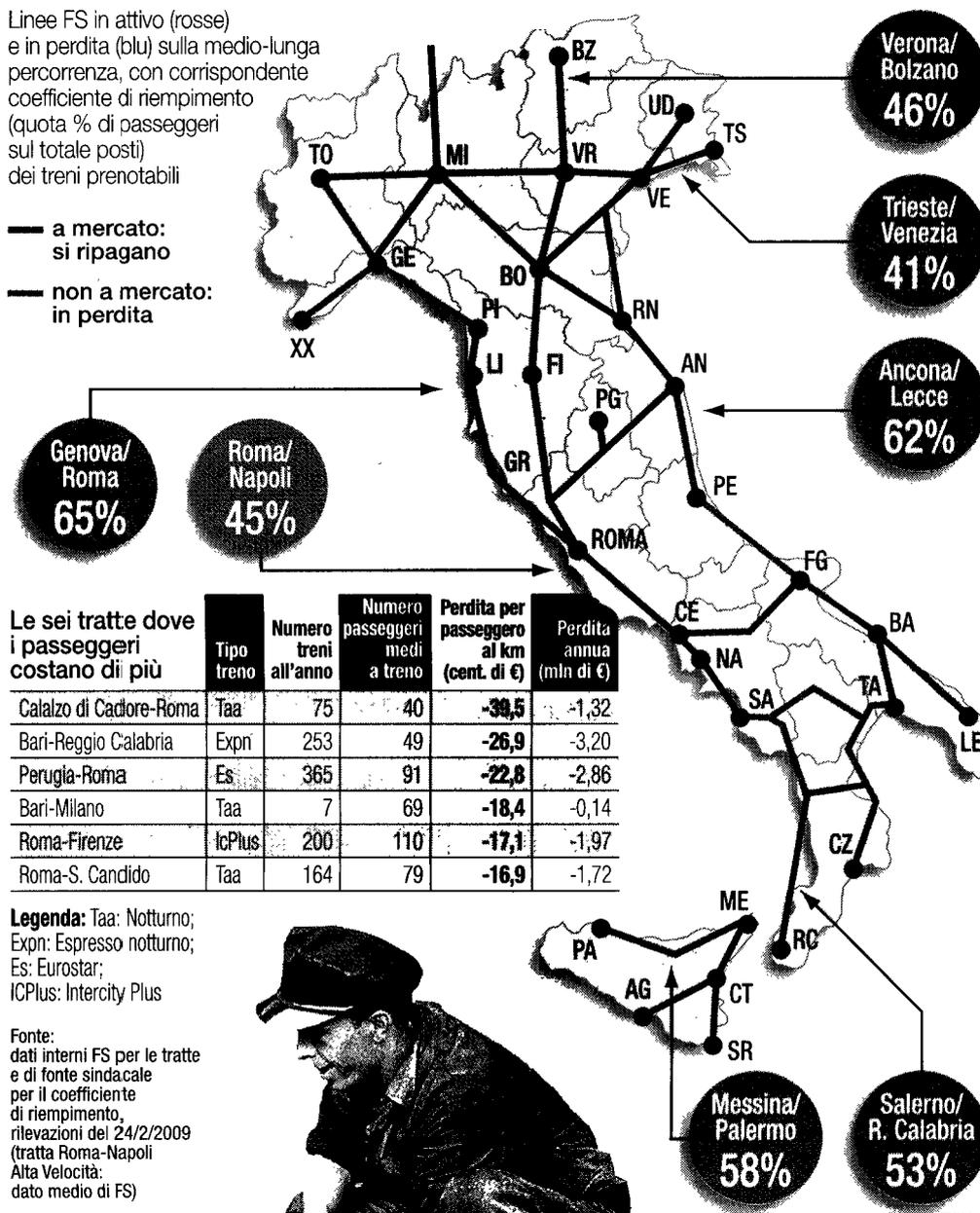
so» ciascuno. Insieme, perdono 63,4 milioni: un quarto del totale. Il Siracusa-Venezia-Messina-Palermo Reggio ha il record: -13,33 milioni. Indicativo è poi il paradosso dei «treni per gli sciatori». Il Calalzo di Cadore-Roma, 40 passeggeri (un Eurostar ne porta 600), perde 39,5 centesimi al km per ogni viaggiatore: chi fa l'andata-ritorno costa allo Stato 450 euro. E il Roma-San Candido? 79 passeggeri, 17 centesimi di perdita al km ciascuno: -182 euro. «Se il ministero decidesse di adeguare il corrispettivo alle richieste di Trenitalia — dice Paolo Beria del Politecnico di Milano — dovrebbe scegliere i treni, che siano davvero servizi sociali. Forse, in alcuni casi, un autobus sarebbe meglio». «I treni vuoti sono il nocciolo della questione ferroviaria», commenta Marco Ponti, docente di Economia dei trasporti.

Nel 2007 le tariffe di Trenitalia sono cresciute del 7%, nel 2008 almeno del 15%. «Faremo politiche di sconto per la seconda classe, fino a un terzo del biglietto», annuncia ora Moretti. Sull'alta velocità, però. Nel piano 2009 è previsto il taglio di un milione di treni-km, ma non per l'offerta «a mercato». Qui sono stimati crescere sia i treni (+42%) sia i viaggiatori (+29%). Ma cala il carico medio: -8,9%. Meno passeggeri su ogni treno. Il low cost è una necessità.

Chi rende e chi no

Linee FS in attivo (rosse) e in perdita (blu) sulla medio-lunga percorrenza, con corrispondente coefficiente di riempimento (quota % di passeggeri sul totale posti) dei treni prenotabili

- a mercato: si ripagano
- non a mercato: in perdita

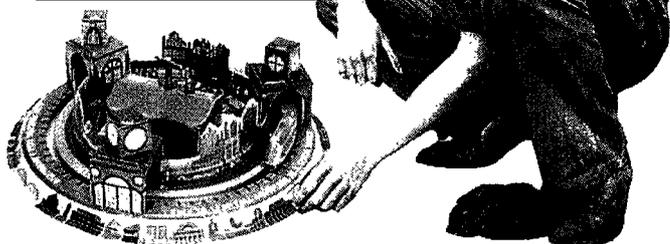


Le sei tratte dove i passeggeri costano di più

	Tipo treno	Numero treni all'anno	Numero passeggeri medi a treno	Perdita per passeggero al km (cent. di €)	Perdita annua (mln di €)
Catalzo di Cadore-Roma	Taa	75	40	-39,5	-1,32
Bari-Reggio Calabria	Expn	253	49	-26,9	-3,20
Perugia-Roma	Es	365	91	-22,8	-2,86
Bari-Milano	Taa	7	69	-18,4	-0,14
Roma-Firenze	IcPlus	200	110	-17,1	-1,97
Roma-S. Candido	Taa	164	79	-16,9	-1,72

Legenda: Taa: Notturno; Expn: Espresso notturno; Es: Eurostar; ICPlus: Intercity Plus

Fonte: dati interni FS per le tratte e di fonte sindacale per il coefficiente di riempimento, rilevazioni del 24/2/2009 (tratta Roma-Napoli Alta Velocità: dato medio di FS)



Corbis Images

S. Franchino

LA STORIA

Dinastie Il ritorno dei Romiti

IMPERI FAMILIARI / L'errore del padre di non aver capito la grande differenza tra Torino e Milano. L'errore di Maurizio di aver provato a replicare la Louis Vuitton senza averne i mezzi

Voglia di dinastia: il ritorno dei Romiti

Dopo la fine poco gloriosa delle ultime avventure finanziarie con Hdp, Aeroporti di Roma, Gemina e Impregilo la famiglia ha ora fondato una nuova società, Errenergia, con cui vuole entrare nel settore energetico. Il carattere di Cesare e due fratelli molto diversi tra di loro

GIUSEPPE TURANI

Milano non è fortunata con le dinastie industriali. Mezzo secolo dopo la grande stagione del primo miracolo economico, non se ne conta più nemmeno una. I fondatori sono scomparsi e gli eredi si godono il sole da qualche parte.

Oppure vanno ai concerti, cavalcano nella brughiera, lavorano per terzi o passano le giornate su Facebook scambiandosi messaggi con altri eredi. C'è però una dinastia, più recente, che è un'eccezione: nel senso che non è mai decollata. E' sempre stata sul punto di partire, ma è sempre affondata: quella dei Romiti.

Va anche detto che di milanesi, benché abbiano provato a farla passare per ambrosiana e benché abbia fatto sotto la Madonnina tutti i loro tentativi, non ha proprio niente. Il Fondatore, Cesare Romiti, è quanto di più romano ci sia al mondo (in qualche salotto, per prenderlo in giro, lo chiamano ancora oggi "Albertone", con riferimento a Alberto Sordi).

Romiti, all'inizio, fa una carriera tipica per uno nato e cresciuto nella capitale: prima all'Iri e poi all'Alitalia. Salvo un breve passaggio alla Bombrini Parodi Delfino, dove ha come compagno di banco quel Mario Schimberni che sarà amministratore delegato e presidente della Montedison. In realtà, i due hanno lo stesso padrino, e cioè Enrico Cuccia, a quel tempo (anni Settanta) padrone indiscusso nella finanza del Nord.

E così, se Schimberni viene dirottato in Montedison, Romiti a 51 anni (è nato a Roma nel 1923) viene spedito in Fiat, dove non aveva-

no nemmeno più i soldi per gli stipendi e dove non sapevano come farseli dare dalle banche (visto che fino a pochi anni prima erano stati più che altro depositanti, e basta).

Romiti, gran lavoratore, uomo esperto e dai molti contatti, risolve tutto. E nel giro di poco tempo diventa il vero "padrone" di Fiat, quello che decide tutto. E quindi, di fatto, diventa uno degli uomini più potenti d'Italia. Poi manda via Ghidella (l'uomo dell'auto) e si inventa esperto di macchine: e qui comincia il disastro. La sua esperienza in Fiat ha un finale un po' confuso: riesce a farsi nominare presidente (sia pure per pochissimo) e c'è chi sospetta che fra lui Cuccia abbiano tentato di sottrarre l'azienda agli Agnelli. Ma, alla fine se ne va. Alle spalle si lascia una Fiat (che aveva contribuito a risanare, negli anni Settanta) che da lì a qualche anno dovrà essere salvata dalle banche e dal nuovo amministratore delegato Marchionne. Comunque sia, grazie a una buonissima liquidazione, sbarca sotto la Madonnina come presidente alla Rcs-Corriere della Sera nel 1998. E' da quel momento che comincia la costruzione (sfortunata) della dinastia.

Lasciata la Fiat, Romiti lascia anche Torino e si trasferisce a Milano. L'arrivo è di quelli che non passano inosservati: grande foto sulla copertina di "Panorama", sullo sfondo della Galleria, e dichiarazioni di amore e ammirazione per Milano. Non lo dice esplicitamente, ma la sua idea è di diventare il capo della città, il numero uno. Milano gli appare un po' sonnolenta mentre lui ha energia da vendere. Per di più sta seduto sulla corazzata del Corriere, e ha in tasca un po' di miliardi. Tutto gli sembra a portata di mano. Forse sogna anche di fare il sindaco e poi il ministro. Ma non succederà mai.

Solo che Milano è una città che non ha mai avuto niente come gli Agnelli e che un capo non lo vuole (Leopoldo Pirelli è sempre stato così intelligente da non provarci nemmeno a essere "il" capo, anzi se ne stava appartato e tranquillo a lavorare). E così Romiti è costretto a andare di salotto in salotto, di convegno in convegno, persino a qualche sfilata di moda, ma senza riuscire a farsi riconoscere il ruolo di numero uno.

Intanto, mette in pista i figlioli, che sono due: Maurizio e Piergiorgio. Dei due, il primo è quello più ambizioso. Il secondo è sempre stato più defilato, preferendo ruoli operativi e di sottoposto al resto della famiglia. Maurizio, invece, si è sempre pensato come un fuoriclasse, uno destinato a una qualche forma di grande successo.

Amministratore delegato della stessa Rcs per un certo periodo (ma dove nessuno ricorda sue grandi imprese), è rimasto poi abbastanza famoso per aver cercato di costruire un polo italiano del lusso e della moda. Una stagione (breve) nella quale spiegava a tutti che cosa mancava alla moda italiana: per fortuna era arrivato lui e le cose sarebbero cambiate presto. L'unica cosa che è successa, però, è stata una certa accelerazione nella velocità delle perdite di bilancio (e in questo un certo successo lo ha effettivamente avuto).

L'avventura del lusso, alla fine, è costata ai suoi soci una certa quantità (rilevante) di miliardi, ma non è approdata assolutamente a niente. Di tutte le cose messe in piedi dal giovane Romiti non è rimasta traccia da nessuna parte: forse, ci saranno cinquanta cravatte nuove nel suo armadio. Ma il polo del lusso by Romiti (il modello era Louis Vuitton, ovviamente) è nato praticamente morto e come tale ha vissuto

stentatamente per qualche tempo, fino a quando non è stato sepolto con un'ultima manciata di miliardi sulla tomba invece dei soliti fiori.

Ma il desiderio del vecchio Romiti di avere un suo impero e una sua dinastia era più forte di queste disavventure. Così si è andati avanti. Le hanno provate tutte. Dopo la Rcs, hanno tentato con le costruzioni (Impregilo), nonostante in molti li avessero consigliati di non infilarsi in un mestiere così complicato e particolare. Ma hanno tentato anche con i trasporti (Aeroporti di Roma). Della moda (Valentino) abbiamo già detto. Ma di tutto questo non è rimasto niente.

Al punto che oggi riesce difficile capire di che cosa si occupi davvero questa famiglia che voleva riportare le dinastie a Milano e rimettere in pista il capitalismo familiare.

Si sa solo che Maurizio gestisce un fondo di private equity (ignoto ai più) e che di recente la famiglia ha annunciato che in futuro si occuperà di energia (di ogni tipo, tradizionale e rinnovabile) e di acqua attraverso la Errenergia, società appositamente costituita presso il notaio.

Anche qui, come al solito, tutto è in regola (la società e le relative cariche), salvo che nessuno sa ancora come pensino di mettersi a produrre energia, visto che non risulta possiedano alcun impianto. E nemmeno che cosa contino di fare con l'acqua, che pure sta fra i loro obiettivi.



Ma non importa, l'energia vale quanto un'altra cosa (avrebbero potuto dedicarsi all'allevamento di rottweiler). L'importante è non

abbandonare il sogno maturato dieci anni fa: fondare una nuova dinastia capace di imporsi a Milano e all'Italia. Per ora, come si è detto, più che altro intorno a questo sogno hanno bruciato miliardi (di lire). E, a occhio, le loro speranze di farcela sono minime, visti tutti gli insuccessi precedenti. Ma non rinunciano. E in questo si vede il carattere del padre-fondatore, uno degli uomini più tosti che si siano mai affacciati nel mondo italiano degli affari.

Un padre che, dopo dieci anni di batoste, a 86 anni, ancora non si rassegna a mandare i figlioli alle Maldive (in vacanza perenne), ma che sta ancora lì a accusare i soci che via via ha incontrato nel corso delle sue disavventure di non averlo capito. Solo che loro hanno delle dinastie e delle imprese, lui no.

Nel salotti ancora oggi lo chiamano Albertone per le origini romane

Seduto sulla corazzata del Corriere tutto gli sembra a portata di mano

LE TAPPE



Nel 1976 Cesare Romiti diventa direttore generale della Fiat. Ne sarà amministratore delegato e poi tra il 1996 e il 1998, presidente

GEMINA

Dopo l'uscita da Fiat prende il controllo della Gemina, che ha una quota rilevante di Rcs. Nel '97 dalla scissione di Gemina nasce l'holding Hdp



Tra il 1998 e il 2004 è presidente di Rcs Media Group, la società editoriale che controlla, tra l'altro, il Corriere della Sera

VALENTINO

Valentino Group, la società che gestisce il marchio dello stilista, viene acquisita da Hdp nel 1998. Nel 2002 viene ceduta al gruppo Marzotto



Con Gemina Romiti prende il controllo della Impregilo, società di impiantistica nata dalla fusione di Impresit, Cogefar, Girola e Lodigiani

Aeroporti di Roma

Quella in Aeroporti di Roma, la società che gestisce gli scali romani di Fiumicino e Ciampino, è l'ultima avventura dei Romiti



LA FAMIGLIA

PIERGIORGIO

Il fratello più defilato, ha scelto per sé ruoli solo operativi e meno esposti

MAURIZIO

Il fratello ambizioso: si è sempre pensato un fuoriclasse destinato al grande successo

CESARE

Il capostipite: non si rassegna agli insuccessi e rimpiange di non essere stato capito

La Bce pronta a ridurre i tassi fino al livello record dell'1,5%

**La decisione giovedì
La sforbiciata è ormai
certa dopo l'ulteriore
calo dell'inflazione**

■ L'inflazione di gennaio, piombata all'1,1% in Eurolandia, era la tessera mancante prima dell'attesa decisione sui tassi del presidente della Banca centrale europea, Jean-Claude Trichet. Che a questo punto, nel consiglio direttivo dell'Eurotower previsto per giovedì, non dovrebbe avere problemi a far approvare la proposta di un nuovo taglio dei tassi, molto probabilmente da mezzo punto, all'1,5%, che poi rappresenta il minimo storico per i Sedici paesi dell'euro.

Del resto, dopo i dati di venerdì sui prezzi il quadro è chiaro, e indica, senza appello, una recessione peggiore del previsto e un'inflazione che si allontana sempre più dal target "inferiore", ma vicino al 2% fissato per statuto dalla Bce. Anzi, il costo della vita potrebbe persino raggiungere tassi negativi a metà anno. Secondo Eurostat l'inflazione di Eurolandia, a gennaio, è crollata all'1,1% annuo dall'1,6% di dicem-

bre (con un declino mensile dello 0,8%). Uno scivolone ai minimi dal luglio del 1999 dovuto anche ai saldi del dopo-Natale che probabilmente sarà corretto a febbraio (l'inflazione tedesca è inaspettatamente accelerata questo mese all'1%).

Anche se si guarda ai dati al netto dei volatili prezzi energetici e alimentari, c'è un trend di discesa inequivocabile che va di pari passo con la gelata dei consumi dei Sedici, alle prese con una disoccupazione salita il mese scorso all'8,2%. Il quadro è reso ancor più fosco dal calo del Pil dei Sedici nel quarto trimestre, il peggiore degli ultimi 13 anni.

Dopo il probabilissimo taglio di giovedì, non dovrebbe passare molto tempo prima che la Bce torni a mettere mano al costo del denaro con una nuova riduzione, per impedire che i tassi reali, cioè al netto dell'inflazione, prendano il volo agendo sull'economia come una palla al piede. Lo stesso governatore di Bankitalia e membro del direttivo Bce, Mario Draghi, di recente ha osservato che si «sta guardando con attenzione» ai tassi reali. ♦



Usa Banche di nuovo nella bufera, mentre il governo avvia le verifiche per valutarne l'effettivo stato di salute

Wall Street aspetta le sopravvissute

State Street, Bank of New York, Bancorp e Pnc gli istituti preferiti, Bofa e Citi rischiosissime

DI MARIA TERESA COMETTO

Gli investitori sono sempre più ansiosi sul futuro delle banche Usa. Basta vedere la loro reazione, all'apertura di Wall Street venerdì scorso, alla notizia che il Tesoro Usa diventerà padrone del 36% delle azioni comuni di Citigroup, con un'operazione che cancella tre quarti del valore delle azioni esistenti nelle mani dei privati: le quotazioni del gruppo — il terzo per patrimonio negli Stati Uniti — sono crollate del 30% nella prima mezzora.

L'operazione vorrebbe rendere più solida la situazione finanziaria di Citigroup, ma è stata letta come allarme su ulteriori buchi non ancora emersi nel suo bilancio e come un passo avanti sulla strada della «nazionalizzazione» degli istituti di credito invocata da alcuni consiglieri del governo Obama.

Anche lo «stress test» per giudicare lo stato di salute delle banche — iniziato dal ministro del Tesoro Tim Geithner e dai suoi tecnici la settimana scorsa — non ha migliorato l'umore del mercato, anzi.

Eppure gli investitori più coraggiosi pensano che proprio nell'attuale situazione di incertezza sia possibile anticipare quali istituti di credito usciranno dall'esame ancora sulle proprie gambe, indipendenti e profittevoli.

I nodi

Scommettere, quindi, sui loro titoli quando ancora il mercato è pessimista, può portare a futuri buoni guadagni, sempre che non si realizzino le previsioni più catastrofiche di un'imminente nuova Grande

Depressione.

Le quotazioni di tutto il settore sono molto depresse da una serie di fattori negativi: dallo scoppio della crisi nell'estate 2007 non si è ancora capito quanti titoli «tossici» — basati sui mutui subprime — ingolfano i bilanci bancari e come fare per valutarli e renderli di nuovo liquidi. I valori immobiliari alla base di quei titoli continua-

no a scendere, mentre sale il numero di chi non paga più in tempo (o in assoluto) le rate dei mutui e degli altri prestiti concessi dalla banche.

Quelle che convertiranno in azioni comuni quelle privilegiate già possedute dal governo, e saranno costrette ad accettare nuovi capitali pubblici in cambio di azioni convertibili in azioni comuni — secondo l'ennesimo piano di salvataggio annunciato — si ritroveranno alla fine di fatto controllate dallo Stato.

I giudizi

Come appunto Citigroup, uno zombie — morto che cammina — secondo Martin Hutchinson, ex investment banker con 25 anni di esperienza fra Londra e New York, ora commentatore finanziario per il SeekingAlpha.com.

Hutchinson ha fatto un check-up delle 12 maggiori banche commerciali Usa, focalizzando l'attenzione su alcuni parametri: i bilanci dell'ultimo trimestre 2008, il più difficile e pesante, dove il grosso dei problemi si spera sia emerso; la politica dei dividendi, che se mantenuta stabile dovrebbe indicare la fiducia del management nel futuro; il rapporto fra la capitalizzazione di Borsa e il «valore

di libro» del patrimonio, pari grossomodo a quanto incasserebbero gli azionisti se l'azienda fosse liquidata. Quando questo rapporto scende sotto il 25% significa, secondo Hutchinson, che il mercato non crede nella capacità della banca di risolvere i suoi problemi.

La buona notizia è che delle 12 banche analizzate solo due sono zombie: Bank of America e Citigroup, numero uno e tre per patrimonio. Entrambe hanno subito miliardi di dollari di perdite nell'ultimo bilancio trimestrale e quasi azzerato il divi-

dendo (1 centesimo per azione), in Borsa valgono un quarto e anche meno del «book value», hanno ottenuto ognuna 45 miliardi di dollari dal primo piano di salvataggio (Tarp, *Troubled assets relief program*) e senza ulteriori infusioni di capitale pubblico non sopravvivrebbero, sostiene Hutchinson.

Le possibili sorprese

All'opposto quattro sono «gemme nascoste»: hanno superato le difficoltà del 2008 riuscendo a chiudere l'anno con profitti, appaiono solide e capaci di operare senza bisogno di altri aiuti, in più premiano gli azionisti con buoni dividendi.

La più grande è U.S. Bancorp, una banca regionale con sede centrale a Minneapolis e radicata nel Midwest e Nordest d'America: il suo dividendo rende oltre il 13% del prezzo di Borsa.

Appena più piccola è Bank of New York Mellon, attiva negli stati di New York e della Pennsylvania, ugualmente solida ma meno generosa verso i soci,



con un rendimento (dividendo/prezzo) solo del 4%. Poi c'è State Street di Boston, che ha come clienti investitori istituzionali di tutto il mondo e la fama di una gestione prudente, anche se nell'ultimo trimestre 2008 sono emersi titoli «tossici» anche nel suo portafoglio. E l'ultimo gioiello è BB&T, banca regionale con quartier generale nel Nord Carolina e un rendimento dell'11%.

Ma i titoli più interessanti, per le potenzialità di guadagno, secondo Hutchinson si possono trovare fra le banche «Rischiose ma Orgogliose», che hanno avuto sostanziali problemi e perdite nel 2008, ma ora sembrano in buono stato. A lui in particolare piace PNC Financial Services, basata a Pittsburgh: senza i costi per l'acquisizione di National City avrebbe chiuso il trimestre con un profitto di 132 milioni di dollari;

ora è a rischio per la difficoltà di integrarlo visto che l'istituto di Cleveland ha un ampio portafoglio di prestiti che potrebbero deteriorarsi con la crisi: ma se ce la fa potrebbe rivelarsi un affare.

Le banche «Ferite ma in piedi» hanno invece più bisogno di aiuto pubblico e se la situazione economica peggiora ulteriormente, sono più vicine a diventare «zombie».

Bank of AmericaGiudizio: **Zorabie**

Patrimonio: 2.800 miliardi (compresa Merrill Lynch)

Soldi ricevuti dal governo: 45 miliardi + 118 miliardi in garanzie per acquisto Merrill

Perdite*: 1,55 miliardi + 15,3 di Merrill Lynch

Rapporto P/BV: 21%



Il presidente
Barack Obama



Il ministro
Tim Geithner

State StreetGiudizio: **Gemma nascosta**

Patrimonio: 174 miliardi

Soldi ricevuti dal governo: 2 miliardi

Profitti*: 65 milioni

Rapporto P/BV: 111%

JPMorgan ChaseGiudizio: **Rischiosa ma orgogliosa**

Patrimonio: 2.175 miliardi

Soldi ricevuti dal governo: 25 miliardi

Profitti*: 702 milioni

Rapporto P/BV: 72%

CitigroupGiudizio: **Zombie**

Patrimonio: 1.900 miliardi

Soldi ricevuti dal governo: 45 miliardi + 301 miliardi di garanzie

Perdite*: 8,3 miliardi

Rapporto P/BV: 25%

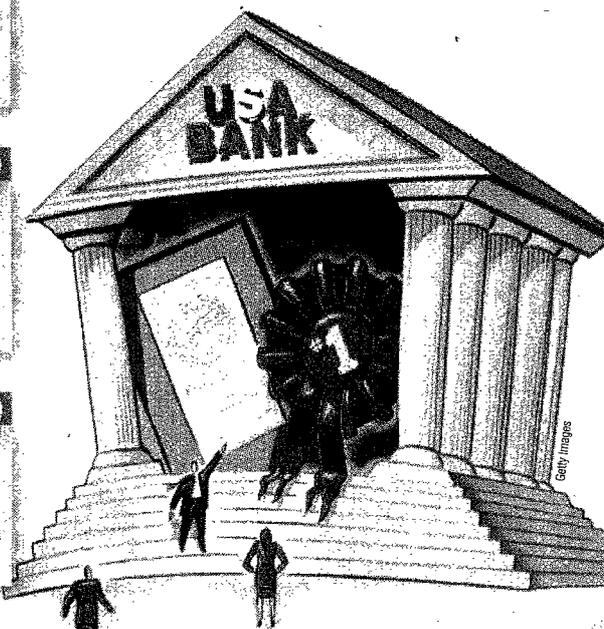
Wells FargoGiudizio: **Rischiosa ma orgogliosa**

Patrimonio: 1.300 miliardi

Soldi ricevuti dal governo: 25 miliardi

Perdite*: 2,55 miliardi + 11 miliardi di Wachovia

Rapporto P/BV: 104%

**Capital One Financial**Giudizio: **Ferita ma in piedi**

Patrimonio: 161 miliardi

Soldi ricevuti dal governo: 3,6 miliardi

Perdite*: 1,4 miliardi

Rapporto P/BV: 20%

Regions FinancialGiudizio: **Ferita ma in piedi**

Patrimonio: 146 miliardi

Soldi ricevuti dal governo: 3,5 miliardi

Perdite*: 6,2 miliardi

Rapporto P/BV: 18%

BB&TGiudizio: **Gemma nascosta**

Patrimonio: 152 miliardi

Soldi ricevuti dal governo: 3,1 miliardi

Profitti*: 284 milioni

Rapporto P/BV: 58%

PNC Financial ServicesGiudizio: **Rischiosa ma orgogliosa**

Patrimonio: 291 miliardi

Soldi ricevuti dal governo: 7,6 miliardi

Perdite*: 248 milioni (compresi costi per acquisizione di National City)

Rapporto P/BV: 79%

The Bank of New York MellonGiudizio: **Gemma nascosta**

Patrimonio: 237 miliardi

Soldi ricevuti dal governo: 3 miliardi

Profitti*: 28 milioni

Rapporto P/BV: 125%

U.S. BancorpGiudizio: **Gemma nascosta**

Patrimonio: 266 miliardi

Soldi ricevuti dal governo: 6,6 miliardi

Profitti*: 260 milioni

Rapporto P/BV: 131%

SunTrust BanksGiudizio: **Ferita ma in piedi**

Patrimonio: 189 miliardi

Soldi ricevuti dal governo: 4,9 miliardi

Perdite*: 379 milioni

Rapporto P/BV: 19%

L'intervista Lo strategista azionario di Société Générale vede negativo anche il secondo trimestre del 2009. Poi...

«Sarà un'altra stagione di passione»

Bokobza: tornate a investire solo se i listini mostreranno variazioni giornaliere meno pazze



Scettico Alain Bokobza, strategist europeo di Sig

Servono nervi saldi. Tenete fino al 20% in liquidità. In Borsa sì alle telecomunicazioni, ai consumi di base e ai farmaceutici

Bon courage. E' l'invito che Alain Bokobza — responsabile delle strategie di investimento e dell'analisi azionaria del gruppo francese Société Générale — rivolge agli investitori. Tenere duro.

Perché di forza d'animo ne occorre, e non poca, per fronteggiare quello che sembra il momento più cupo della crisi. Con indici azionari che accusano da inizio anno perdite comprese fra il 16 e il 18 per cento, in aggiunta alla caduta del 40% registrata in media lo scorso anno.

Quando cominceranno a stabilizzarsi i listini? La domanda è d'obbligo...

«Penso che il secondo trimestre del 2009 sarà meno negativo del primo, ma che la situazione sui mercati comincerà a migliorare soltanto nella seconda parte dell'anno».

Quali sono le forze che continuano a spingere le Borse verso il basso?

«Questa crisi sta ripercorrendo le tappe del grande crac del 1929 ed è di gran lunga la più grave del dopoguerra. Ma è da adesso in poi che gli esiti potranno seguire un percorso differente rispetto agli anni Tren-

ta».

Che cosa c'è di radicalmente diverso oggi?

«Le politiche economiche e la leadership politica. La presenza di un presidente Usa come Obama fa la differenza. E soprattutto ci sono le politiche di sostegno al sistema bancario, i fortissimi stimoli fiscali e il fatto che il mondo non sta precipitando verso un nuovo protezionismo».

Le imprese tuttavia stanno soffrendo molto...

«Questo è vero e continueranno a farlo almeno per tutto

il 2009. A fronte di una stima di *consensus* degli analisti che prevede un calo degli utili del 15% noi siamo invece convinti che i profitti delle imprese scenderanno almeno del 25%».

Qual è il pericolo maggiore: l'inflazione o la deflazione?

«Per il momento il grande ri-

schio è quello della deflazione e di conseguenza è necessario che gli Stati si indebitino e stampino moneta. Nei prossimi due o tre anni assisteremo a un ritorno dell'inflazione ma per adesso, lo ripeto, il vero pericolo è dato da un calo generalizzato dei prezzi, dei consumi e degli investimenti».

Torniamo ai mercati azio-

nari. Quando ricominciare a investire?

«Il segnale tecnico più rilevante è dato dalla volatilità, l'eccesso di variabilità delle quotazioni dei titoli. Dopo avere toccato punte dell'80 per cento la volatilità oggi è scesa verso il 40-45 per cento. Gli investitori potranno tornare ad affacciarsi con relativa fiducia in Borsa quando la volatilità calerà di nuovo verso il 20-25%».

Nel frattempo che cosa fare?

«Rimanere liquidi è la risposta più corretta. È necessario che almeno il 15-20% del portafoglio sia parcheggiato in strumenti di liquidità. Occorre poi diversificare molto, non solo tra bond di diversa scadenza, ma anche in obbligazioni societarie e convertibili. E mantenere un presidio investito in capitale di rischio».

Quanto?

«Dipende dalle scelte individuali. Per un investitore giovane, e non particolarmente avverso all'incertezza, la compo-



nente azionaria potrebbe fermarsi a un terzo del totale di portafoglio. Per poi salire fino

al 50% nella seconda metà dell'anno».

Ci sono dei settori che è meglio evitare?

«Meglio stare lontani dalle utilities e dai titoli petroliferi, almeno fino a quando i prezzi del greggio si manterranno così bassi».

E i comparti con le prospettive migliori?

«Direi soprattutto le telecom, che pagano alti dividendi, e il settore dei media. In questi settori i titoli che preferiamo sono **France Telecom** che presenta un rendimento per dividendi dell'8% e **Vivendi**, una società in grado di produrre utili stabili e che oggi è trattata a multipli particolarmente convenienti».

Altri comparti?

«Citerei senz'altro i farmaceutici, con in testa **Sanofi**, e il largo consumo, che comprende gli alimentari e i prodotti per la cura della persona. In quest'area i titoli che ci piacciono maggiormente sono **Nestlé** e **Beiersdorf**. Vale una scommessa anche **Bae Systems**, nel comparto della difesa militare».

M. SAB.



Rudolf Merz

EUROPA

Merz, l'ultimo gnomo che sa tenere il segreto

MIGLIERINA A PAGINA 11

Svizzera sotto tiro Dopo l'offensiva di Obama e le tensioni con l'Ue

Merz, l'ultimo gnomo che sa tenere il segreto

Il presidente della Confederazione elvetica difende il riserbo delle banche. Ma il fronte comincia a cedere

DI **TOMAS MIGLIERINA**

La maggior parte degli svizzeri in questi giorni spera che il ministro delle Finanze Hans-Rudolf Merz ribadisca la stessa solida fibra che gli ha permesso di sopravvivere a un infarto fulminante. La «trappola mortale» stavolta per Merz si chiama UBS, di cui tra l'altro il ministro in passato è stato un dipendente. I sei miliardi di franchi di prestito convertibile che il Paese ha deciso di erogare al suo maggiore istituto di credito per tenerlo a galla somigliano al quintuplo by-pass che ha salvato il ministro delle finanze. Senonché, a differenza dei problemi cardiaci di Merz, quelli finanziari di UBS non sono sorti all'improvviso e non è detto siano stati risolti.

Al timone delle finanze

Hans-Rudolf Merz è entrato nel governo cinque anni fa, prendendo il timone delle finanze federali dal suo compagno di partito, il liberale Kaspar Villiger. Nel partito non è mai stato un tenore, ma conosce a menadito il sistema bancario e dà del tu ai suoi esponenti: in Sviz-

zera per fare il ministro basta e avanza. Dopo alcuni anni non troppo brillanti, la malattia ne ha umanizzato l'immagine tecnocratica facendogli conquistare un ottimo piazzamento nelle classifiche dei consiglieri federali più popolari, ma questo succedeva prima della crisi tra UBS e Stati Uniti.

Negli ultimi giorni la stampa e alcuni settori del mondo politico sono tornati ad accusarlo di lentezza e di un atteggiamento troppo difensivo. Dopo essere sopravvissuto ad un collasso - ha spiegato - gli attacchi lo disturbano meno, eppure qualche giorno fa è sbottato e all'ennesimo rimprovero del genere ha risposto che avere una *responsabilité* di governo non è come fare l'atto-

re in un teatrino.

Nelle controversie internazionali che coinvolgono il suo paese, Merz sembra seguire spesso uno schema del genere: negare il problema o affermare che non è negoziabile, salvo al tempo stesso intavolare, con molta discrezione, una serie di azioni per risolverlo. È il caso degli sgravi fiscali che alcuni cantoni concedono a

certi tipi di società europee sui proventi che queste realizzano nell'Unione, sgravi che la Commissione ha denunciato come contrari agli accordi bilaterali; a tutt'oggi il maggior oggetto di scontro tra Berna e Bruxelles. Merz si è rifiutato a lungo di entrare in materia (c'è anche un problema di competenze: si tratta di sgravi can-

tonali, e la sovranità fiscale dei cantoni è sacra) ma poi ha avviato una riforma della fiscalità delle imprese che tra qualche anno eliminerà gli effetti distorsivi denunciati dalla Commissione, riducendo le imposte anche sui profitti realizzati in Svizzera.

La scorsa settimana, do-

po alcuni tentennamenti, Merz ha lanciato un «gruppo di lavoro strategico» per la sicurezza della piazza finanziaria elvetica, di cui faranno parte anche i ministri degli esteri e della giustizia. Ma le misure sono state attaccate tanto dai democrati-



ci cristiani, quanto dai socialisti, secondo cui non ha più senso distinguere la frode fiscale (reato anche in Svizzera ed oggetto di accordi per reprimerla, anche con l'Unione Europea) dalla

semplice evasione (un semplice reato amministrativo, per il quale viene negata l'assistenza agli stati esteri).

Le riforme

Merz non è solo un attendista: ha dalla sua una serie di riforme (alcune ancora in corso, come la semplificazione dell' IVA) che hanno contribuito a rafforzare le finanze federali. Non fosse stato per il megaprestito a UBS, il bilancio dello stato avrebbe chiuso con tre miliardi di attivo. Quanto alla difesa della piazza finanziaria, i limiti di strategia non sono certo imputabili solo a lui.

Davanti ad una crisi senza precedenti, la Svizzera sta pagando tutto il prezzo della contraddizione tra il suo gigantismo finanziario e il suo nanismo politico. Il paese è membro del importanti consessi tecnici come il Financial Stability Forum, ma ai tavoli politici un posto per Berna non c'è. Il governo è frustrato, ma non può farci niente: è stato il popolo fino ad oggi a preferire l'isolamento politico. E a differenza dell'Islanda, la crisi non sembra stia facendo venire agli svizzeri la benché minima voglia di aderire all'UE.

Dentro la crisi Dopo Wuffli e Rohner ora tocca all'ex concorrente. In discussione anche il presidente Peter Kurer

Ubs, tocca a Grübel placare Obama

Il «pensionato» del Credit Suisse è il terzo amministratore delegato in venti mesi



Epa/Alessandro Della Bella

**Alla guida
Oswald J. Grübel, terzo
amministratore
delegato del gruppo
svizzero Ubs in 20 mesi**

L'enormità della crisi che ha colpito Ubs non si misura tanto con il terzo amministratore delegato del gruppo dal giugno 2007 e neppure con il titolo che, la scorsa settimana, è crollato in Borsa a Zurigo fino a quota 10 franchi svizzeri. No, la drammaticità della situazione di quello che è stato il primo gruppo bancario per gestione del capitale si misura con il fatto che, per uscirne, i vertici della banca — su probabile sollecitazione delle autorità confederali elvetiche, che nello scorso ottobre hanno permesso il salvataggio del gruppo

— hanno chiamato, dopo un corteggiamento

iniziato nello scorso gennaio, il concorrente di Ubs, quello che per più di quarant'anni è stato l'uomo forte dell'altro polo creditizio svizzero, Oswald Grübel, già bandiera del Credit Suisse.

Sull'addio di Rohner, salutato come il salvatore della patria quando venne chiamato a sostituire Peter Wuffli nell'estate di due anni fa, ha pesato il fatto che oggi Ubs è ai ferri corti con l'amministrazione fiscale statunitense. Segreto bancario a copertura di sospettate evasioni fiscali per clienti americani di Ubs

sono l'oggetto del contendere: su Rohner si è acuito il senso di responsabilità, dato che all'epoca dei fatti era il capo delle gestioni patrimoniali.

Fuori lui, che ha riposizionato l'*investment banking* e dato un nuovo profilo al *private banking, core business* della banca, Ubs si interroga sul proprio futuro che passa inequivocabilmente anche attraverso la conferma, o meno, dell'avvocato Peter Kurer nel ruolo di presidente. Vice presidente è già oggi Sergio Marchionne, amministratore delegato del gruppo Fiat, la cui crescita — sebbene sia

impegnatissimo con il rilancio del polo torinese dell'auto — sarebbe vista favorevolmente da alcuni, proprio per la credi-

bilità che ha saputo conquistarsi oltre Atlantico.

Di certo i rapporti con gli Usa e con il mercato — fiaccato dalle ripetute notizie negative comunicate dalla banca — necessitano di essere confortati da un banchiere «tradizionale» come appunto è Grübel, strappato da una dorata pensione spagnola vicino a Marbella. Cosa farà Grübel? Di certo lavorerà sulla riduzione dei costi, dialogherà con l'America e con l'esta-

blishment svizzero. Cercherà poi di far recuperare terreno al titolo che, nel periodo del suo predecessore, ha perso l'80 per cento del proprio valore.

La preoccupazione delle autorità svizzere è concreta. Ubs è una istituzione nella confederazione. E la banca sta tenendo meno del sistema. Secondo i dati comunicati dalla Banca centrale elvetica, infatti, i patrimoni gestiti nella Confederazione ammontavano lo scorso 31 dicembre a 2.565 miliardi di euro (3.822 miliardi di franchi), in calo del 27 per cento rispetto all'anno precedente. Ma il crollo della Borsa svizzera nel corso del 2008 è risultato ben superiore al 30 per cento. Facile dedurre che la Svizzera non ha perso il suo fascino, a differenza di Ubs.

STEFANO RIGHI



IL PERSONAGGIO

Rattner, lo zar
alla guida
dell'auto UsaViene dalla finanza
il superconsulente per
il rilancio del settore

► ZAMPAGLIONE a pagina 9

IL PERSONAGGIO/ Legato da sempre ai democratici, è il marito di una delle responsabili economiche del partito. Obama lo ha voluto al suo fianco per decidere sui maxi-sussidi

Rattner, uno "zar"
per decidere i destini
dell'auto americana

ARTURO ZAMPAGLIONE

New York

Scelto da Barack Obama come uomo di punta per la maxi-strutturazione del l'auto, Steven Rattner, 56 anni, co-fondatore del gruppo di private equity Quadrangle, puntava ormai da un decennio ad essere cooptato nelle alte sfere della politica. E' un sogno - questo del passaggio da Wall Street a Washington - che ha accomunato varie generazioni di finanzieri americani. Il più famoso fu il banchiere e industriale Andrew Mellon, ministro del tesoro dal 1921 al 1932. Anche recentemente ci sono stati vari esempi: Robert Rubin era stato vicepresidente della Goldman Sachs, prima di essere reclutato da Bill Clinton. Alla Goldman aveva lavorato per trent'anni Henry Paulson, diventandone presidente (e accumulando 700 milioni di dollari) prima di diventare ministro del Tesoro di George W. Bush.

A Rattner sarebbe piaciuta la stessa poltrona. Con una moglie, Mau-

reen White, impegnata in politica, quattro figli, amicizie potenti, riteneva di essere maturo per il grande salto. E oltre a un aspetto dinamico e giovanile, sfoggiava un curriculum quasi perfetto: laureato in una università prestigiosa (Brown), come reporter economico nel più famoso quotidiano del mondo (New York Times) aveva intuito il boom di Wall Street di fine millennio. Aveva poi fatto carriera in istituti celebri (Lehman Brothers, Morgan Stanley, Lazard Frères), aveva creato con altri tre partner il gruppo Quadrangle, aveva accumulato centinaia di milioni, era amico fraterno del presidente del New York Times Arthur Sulzberger, invitava il jet set nel suo appartamento principesco sulla Quinta Avenue di Manhattan, scriveva intelligenti editoriali sui temi

economici ed era diventato un punto di riferimento del partito democratico newyorkese. Tutto questo, pensava Rattner, avrebbe potuto aprirgli facilmente le porte del governo, cui aspirava per il gusto del potere, non certo per i soldi, visto che lo stipendio del ministro del Tesoro americano è adesso di 191mila dollari al-

l'anno, circa 11 mila euro lordi al mese: una cifra irrisoria per il suo tenore di vita. Possiede quattro auto di lusso (ma solo una americana), oltre alla casa a Manhattan ha una tenuta a Westchester vicino a quella del sindaco miliardario Mike Bloomberg (che gli ha affidato anche la gestione del suo *blind trust*). Si sta costruendo una villa di 1500 metri quadri nell'isola di Martha's Vineyard, dove va sempre con il suo aereo privato.

Ma le ambizioni politiche del finanziere newyorkese sono state bloccate; almeno fino alla settimana scorsa, da coincidenze sfortunate e scelte incaute. Otto anni fa Rattner, che è sempre stato un generoso finanziatore del partito, era considerato in pole position per il ministero del Tesoro in caso di una vittoria alle presidenziali di Al Gore. Ma poi Bush si



aggiudicò la Casa Bianca e a lui non restò che puntare nel 2004 su John Kerry: incassando una nuova sconfitta. Nelle ultime elezioni era sicuro di un successo di Hillary Clinton: l'aveva sostenuta, appoggiata, finanziata, sperando ovviamente che quella fosse la strada giusta. Visto l'esito delle primarie, fu costretto a cambiare cavallo. Il 16 ottobre dell'anno scorso pagò 23 mila dollari per partecipare a un breakfast di 120 ricchi democratici a sostegno di Obama. «Quando diventerò presidente - disse l'allora candidato - avrò bisogno dei vostri consigli e spero che qualcuno di voi decida di venire a lavorare nel governo».

Rattner non ci avrebbe pensato due volte, anche perché la tempesta finanziaria aveva investito anche il suo gruppo di private equity (che ha circa 6 miliardi di dollari) e gli affari non andavano più come una volta. Ma sapeva che due fattori giocavano a suo svantaggio: innanzitutto i suoi vecchi legami con Hillary e Bill Clinton; poi il fatto che proveniva da quel mondo di Wall Street additato come il grande responsabile della recessione. Senza scoraggiarsi, ha continuato a chiedere, a sollecitare, a premere. A gennaio il nome di Rattner è circolato per l'incarico che allora veniva definito "zar dell'auto", cioè di plenipotenziario per gli interventi governativi e le ristrutturazioni alla General Motors e alla Chrysler, le due Big di Detroit che hanno già ricevuto aiuti per 17,4 miliardi di dollari e ne chiedono altri 14. Poi Obama ha corretto parzialmente il tiro, rinunciando all'idea di nominare un unico responsabile e optando per un team di dieci persone, presieduto dal ministro del tesoro Tim Geithner e dall'ex-ministro Larry Summers. Rattner ne è diventato l'uomo di punta con il titolo di "consigliere del Tesoro per l'auto", anche se gli è stato affiancato Ron Bloom, un finanziere-sindacalista con una grande esperienza nella ristrutturazione dell'industria siderurgica.

«Siamo in un momento molto critico della nostra storia», ha osservato la settimana scorsa Rattner, comunicando la nomina ai suoi amici e colleghi. «Ed è per me un grande onore poter dare un contributo significativo». Uscito immediatamente dal gruppo Quadrangle, che sarà ora gui-

dato da Michael Huber a Joshua Steiner, Rattner si è rimboccato le maniche incontrando a Washington i parlamentari del Michigan, gli executive della Chrysler (il chief executive Bob Nardelli ha cercato di convincerlo dei vantaggi dell'alleanza strategica con la Fiat), della Gm e i sindacati.

Mentre il mercato dell'auto non dà segni di ripresa, il governo deve decidere - su input del team - come affrontare al meglio i destini di Detroit. Negli ultimi quattro anni la Gm, che una volta era il simbolo del potere industriale americano, ha avuto perdite per 82 miliardi di dollari (di cui 30,9 nel solo 2008) e ha eliminato 92 mila

posti di lavoro. In questa fase riesce a sopravvivere solo grazie ai prestiti di emergenza del governo, che però sono agli sgoccioli: di cui la richiesta del chief executive Rick Wagoner di 16,6 miliardi aggiuntivi. La Chrysler chiede 5 miliardi e l'avallo all'accordo con Sergio Marchionne. La Ford per il momento spera di farcela da sola a superare la crisi, ma non è sicuro che ce la possa fare. Di fronte a tutte queste preghiere di soldi pubblici, molti repubblicani rispondono che Detroit rischia di diventare un pozzo senza fondo. Ma da quanto ha detto nel discorso al Congresso della scorsa settimana, Obama sembra intenzionato a tutelare l'industria americana dell'auto.

Le scelte sul tappeto hanno un aspetto strategico, uno finanziario e uno procedurale. Qual è l'obiettivo finale? Detroit deve essere in grado

di produrre modelli più appetibili e di ridurre i costi di produzione che oggi sono ancora superiori a quelli della case asiatiche. Gm e Chrysler stanno negoziando con i sindacati per raggiungere un accordo simile a quello della Ford, per cui verserebbero una parte consistente dei contribu-

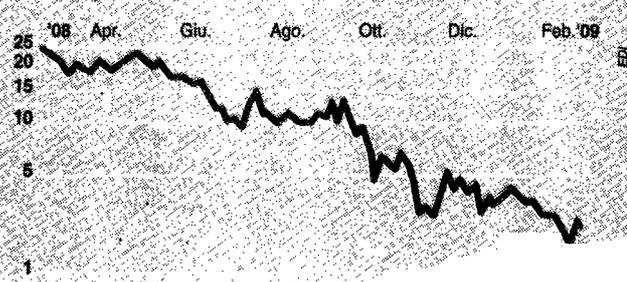
to al fondo sanitario dei dipendenti, non i contanti, ma in azioni della società. Puntano a una soluzione analoga anche con i "bondholders", cioè i possessori di obbligazioni, convertendo queste ultime in titoli del gruppo.

Sono trattative difficili, su cui pende la minaccia dell'avvio del "Chapter 11", come viene chiamata in America l'amministrazione controllata. In caso di fallimento, infatti, i contratti di lavoro perdono efficacia. Ma un fallimento non avrebbe solo costi sociali altissimi, a monte e a valle delle catene di montaggio, ma imporrebbe allo stato di provvedere ai finanziamenti-ponte per procedere a una sistemazione meno disordinata possibile di tutta la vicenda. Gm e Chrysler ipotizzano un costo esorbitante di 125 miliardi di dollari. Ma anche se la cifra fosse più ridotta, il team dell'auto punta a strade più soft, a cominciare da una procedura pilotata, in cui il fallimento non avverrebbe al buio ma solo in un quadro già definito in partenza e con l'accordo di sindacati e "bondholder".

Resta un quesito legittimo: quale esperienza specifica porta Rattner alla soluzione del bubbone di Detroit? E come mai la sua nomina è stata tanto travagliata? Il più scettico sulla sua candidatura è stato Ron Gettelfinger: il presidente del Uaw (United auto workers), il potente sindacato di Detroit, gli rimprovera i legami con il mondo del private equity, additato come uno dei grandi colpevoli della tempesta economica. Ed è probabile che sia stato proprio Gettelfinger a fare di tutto, grazie alle entrate nel partito democratico, per temperare il potere di Rattner imponendo la presenza nel team dell'auto anche di Ron Bloom, 53 anni, un personaggio più vicino al sindacato.

GENERAL MOTORS IN BORSA

Dollari al Nyse



A destra, la General Motors: il più grande gruppo auto d'America e del mondo è anche quello più ammalato

LA BIOGRAFIA

STEVE Rattner ha una grande esperienza finanziaria che sarà utile nell'impostare la ristrutturazione dei giganti dell'auto. «Steve» ha detto il sindaco di New York Michael Bloomberg, che è un suo fan - capisce come pochi altri la complessa interazione tra stato e mercato». E ha dimostrato le sue doti come protagonista di maxi-accordi nel settore dei media, in particolare alla Lazard (dove era entrato in rotta di collisione con l'allora capo newyorkese, Felix Rohatyn), e poi nel gruppo Quadrangle. Ma che farà l'uomo-auto di Obama una volta risolto il nodo di Detroit? A Wall Street molti scommettono che resterà a Washington con incarichi sempre più delicati e sperando di sostituire Tim Geithner se il ministro del Tesoro volesse (o dovesse) gettare la spugna.

Il board del colosso assicurativo Usa trova l'intesa con il Governo sull'operazione

Aig, parte il terzo salvataggio

Le agenzie confermano i rating - Finanziamenti totali a 180 miliardi

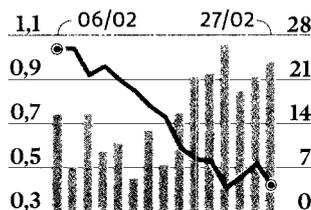
È pronto il nuovo salvataggio pubblico per Aig, il colosso Usa delle assicurazioni travolto dalla crisi finanziaria. Il piano dovrebbe prevedere nuove iniezioni di capitale per 30 miliardi: i finanziamenti ricevuti finora raggiungerebbero così i 180 miliardi. Oggi il board esaminerà anche i conti che dovrebbero registrare una perdita trimestrale di 60 miliardi di dollari.

Valsania ▶ pagina 12

Aig

Andamento del titolo a New York

— Prezzo in \$ — Volumi in mln



Assicurazioni. Approvato dal board il nuovo piano anti-bancarotta: sale il peso del Governo Usa

Aig, dalla Fed altri 30 miliardi

Moody's e S&P confermano i rating - In vista un maxi-passivo

Marco Valsania
NEW YORK

Il nuovo salvataggio pubblico di Aig, il terzo per il colosso delle assicurazioni travolto dalla crisi, è pronto: il piano, che dovrebbe essere annunciato oggi mentre la società riporta perdite trimestrali record nella storia americana, prevede aiuti federali per altri 30 miliardi di dollari prelevati dal Tarp, il fondo del Tesoro destinato alle banche, che faranno lievitare il conto totale dei fondi finora mobilitati per l'American International Group a 180 miliardi. Scatteranno, inoltre, riduzioni del debito del gruppo, attraverso il trasferimento allo Stato di quote in due divisioni operative internazionali. Il principale prestito pubblico, 60 miliardi ricevuti dalla Federal Reserve, verrà così ridotto a 25 miliardi. Aig procederà anche con la cartolarizzazione di circa 10 miliardi di debiti, garantiti da asset nel ramo vita. E otterrà riduzioni negli interessi pagati sui prestiti.

Il piano, i cui complessi dettagli sono stati discussi ieri notte con le autorità federali e passati al vaglio del board di Aig, ha già ricevuto un benestare cruciale: quello delle società di valutazione del credito aziendale. L'assenso informale, riportato dal Wall Street Journal, dovrebbe tradursi fin da oggi in prese di posizioni ufficiali. Il rischio era altri-

menti che - davanti a un passivo nel quarto trimestre 2008 da 60 miliardi (460mila dollari al minuto) gonfiato da svalutazioni - Moody's e Standard & Poor's rivedessero in negativo il giudizio sulla solidità di Aig. Un passo che l'avrebbe costretto a versare alle controparti finanziarie miliardi di dollari in garanzia, che minacciavano di trasformarsi in un colpo di grazia per il gruppo.

La corsa a soccorrere Aig dimostra la crescente aggressività degli interventi pubblici per

RISCHIO SISTEMICO

La situazione del colosso americano è ancora precaria: un eventuale declassamento avrebbe potuto provocare un effetto a catena

arginare la debacle delle grandi istituzioni finanziarie. Arriva a ridosso di un nuovo salvataggio orchestrato per Citigroup: venerdì il governo ha deciso di rilevare una quota azionaria del 36% nel gigante bancario. Un'operazione che, sottolineano alcuni analisti, non è stata la prima e potrebbe non essere l'ultima per Citi. Anche nel caso di Aig gli aiuti, che per ora dovrebbero lasciare quasi invariata la quota di controllo del gruppo già in mano al governo e pari

all'80%, sono diventati necessari in risposta al fallimento di precedenti strategie di risanamento. La rapida cessione di asset, per restituire 100 dei 150 miliardi di prestiti pubblici, si è rivelata impossibile. Un insuccesso che ha messo in discussione la credibilità della leadership di Aig, guidata dal veterano delle assicurazioni Edward Liddy.

Allora Washington intervenne con 85 miliardi di dollari per impedire il collasso del gruppo, esposto a derivati e titoli garantiti da mutui, sull'onda del crack di Lehman Brothers. Il tracollo di un gruppo con ramificazioni globali delle dimensioni di Aig, che nel 2007 vantava 74 milioni di clienti, faceva temere un contagio incontrollabile. Non bastò il primo intervento: poche settimane dopo arrivò un'integrazione sotto forma di ulteriori prestiti da parte della Federal Reserve, che portarono il costo a 123 miliardi. E a novembre scattò una vera e propria riorganizzazione degli aiuti in un pacchetto da 150 miliardi.

Il pacchetto pubblico, dopo mesi di continui negoziati, potrebbe adesso aumentare di altri 30 miliardi in cambio di una futura emissione di titoli privilegiati a favore del Governo. Stando ai primi dettagli filtrati, per ridurre il debito Aig offrirà alla Fed quote di proprietà in Giappone e a Hong Kong.



Times
square

Gli equilibrismi di Obama come salvare le banche senza perdere il consenso

di ARTURO ZAMPAGLIONE

Ci sono tre componenti della crisi americana che è difficile descrivere, e quindi far capire all'estero, perché sono soprattutto di natura psicologica pur avendo un ruolo chiave nel modo in cui gli Stati Uniti affrontano la tempesta.

Il primo elemento è la rabbia della maggioranza della popolazione nei confronti di Wall Street. Il secondo è il senso di incredulità e disorientamento della comunità finanziaria per i cambiamenti in corso che segnano la fine di un'era. Il terzo è il faticoso tentativo di Barack Obama di convincere il paese che è necessario salvare le banche, iniettando altre centinaia di miliardi di soldi dei contribuenti, anche se sono odiate dai cittadini.

Odiare? Sì la parola è giusta. A dispetto del settimanale "Time" che pubblica la lista dei 25 maggiori colpevoli della crisi - parte da Angelo Mozilo, l'ex-re dei mutui subprime, e continua con l'artefice della deregulation Phil Gramm e lo stesso Alan Greenspan - gli americani fanno d'ogni erba un fascio: se il loro lavoro è in pericolo (o se sono stati licenziati), se la pensione si è dimezzata, se la casa è a rischio di pignoramento, la responsabilità non è solo di Mozilo e degli altri 25, ma di tutta Wall Street.

Di qui l'opposizione ai piani di salvataggio: perché mai - dice la gente per la strada - dobbiamo pagare per gli eccessi di quei signori che incassavano in un giorno quello

che noi guadagniamo in tutta la vita, e che se lo spendevano in ville agli Hamptons, quadri di Picasso e aerei privati per andare ai Caraibi?

A dar loro manforte, non senza un pizzico di ipocrisia, sono proprio i repubblicani: che ai tempi di Bush non si curavano dei deficit di bilancio e ora protestano per l'impennata della spesa pubblica facendo leva sul malumore popolare.

Confusa, e soprattutto

preoccupata per le sue sorti, Wall Street fatica a interiorizzare questa atmosfera così ostile.

Pensava che le polemiche anti-plutocratiche fossero state archiviate per sempre. Pensava che il suo ruolo nel produrre ricchezza fosse un dato acquisito, così come le generose ricompense, i fringe benefits, l'uso di aerei privati, le gite ai tornei di golf, le sponsorizzazioni milionarie.

In pochi mesi tutto è cambiato.

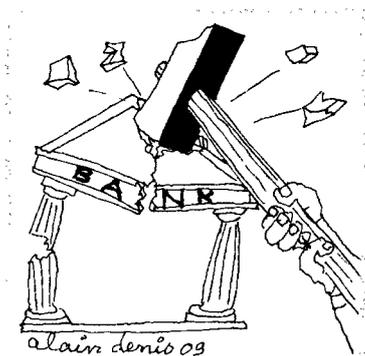
Mentre sparivano Bear Stearns e Lehman Brothers, e mentre le altre banche ricevevano i miliardi del Tarp (il programma di aiuto alla finanza), sono state avviate le udienze parlamentari, le inchieste sui bonus (come quelle di Andrew Cuomo, ministro della giustizia dello stato di New York) e le nuove regole che limiteranno i compensi.

Qualcuno ipotizza che questo clima così punitivo avrà effetti di lungo termine sulla salute del sistema finanziario: d'altra parte, non solo c'era stato un distacco insostenibile tra Wall Street e il resto del mondo, in termini culturali oltre che di reddito, ma il mondo delle banche ha ancora bisogno del sostegno dello stato.

Obama sa bene che senza un sistema bancario solido non ci sono speranze per una ripresa duratura. Ed è pronto ad aprire il portafoglio. Ma come far ingoiare la pillola all'opinione pubblica?

Con una manovra di equilibrismo: denunciando Wall Street e alzando le tasse sui ceti più ricchi, come ha fatto la settimana scorsa; ma al tempo stesso preparandosi a un nuovo round di salvataggi e di semi-nazionalizzazioni al Citigroup e al colosso assicurativo Aig.

a.zampaglione@repubblica.it



alain demis 09



Megatrend

Risanare il presente pensando al futuro

■ di ANTONIO CESARANO

Le notizie provenienti dal fronte macroeconomico nelle ultime giornate sono state pressoché univoche nel segnalare l'attraversamento di una fase recessiva piuttosto forte. In altri termini la recessione appare sempre più essere un fenomeno globale. In tale contesto si sta assistendo ad interventi dei governi finalizzati a sostenere i consumi con piani di importi spesso titanici (si veda l'ultimo piano Obama da 787 miliardi di dollari) ma che, vista la dimensione della crisi, appaiono essere limitati in termini di effetti sull'economia se non accompagnati da una serie di provvedimenti ulteriori che interessino alcuni elementi portanti del sistema capitalistico stesso. In questo caso si assiste anche alla proposizione di nuove schemi di regole come nel caso ad esempio del report redatto dalla commissione Larosiere in seguito ad apposito incarico della Commissione europea. Tale report contiene ben 31 raccomandazioni finalizzate al disegno di uno schema di supervisione ispirato ad un maggior coordinamento su base europea. A tale scopo viene ad esempio ipotizzata la creazione di un nuovo organismo denominato European Systemic Risk Council con a capo il presidente della Bce. Gli esempi citati aiutano a compren-

Un modello di interventi sulla crisi che avrà il suggello del G20

dere come si stia cercando di affrontare la difficile fase congiunturale, cercando di gestire da un lato le situazioni contingenti sia sul fronte macro sia sul fronte finanziario, e dall'altro cercando anche di disegnare un nuovo schema di funzionamento del sistema stesso in futuro.

Quest'ultima attività risulta essere importante per il successo della prima, soprattutto per ricreare un clima di maggior fiducia tra gli operatori stessi. Pertanto a ben vedere la crisi in atto viene affrontata mediante una contestuale gestione sia del presente sia del futuro.

Si tratta in realtà di un approccio utilizzato non soltanto sotto il profilo regolamentare. Emerge infatti un atteggiamento diffuso da parte di alcune specifiche categorie di investitori in tal senso. Si guardi ad esempio al caso cinese che da un lato sta affrontando il presente mediante una manovra di stimolo all'economia da circa 600 miliardi di dollari, e dall'altro sta anche tendendo d'occhio il futuro cercando di approfittare dei bassi livelli dei prezzi delle materie prime per chiudere accordi pluriennali che in alcuni casi portano ad un controllo diretto di grosse aziende minerarie. In tale contesto si inquadra ad esempio l'investimento di Chinalco (maggior produttore cinese di alluminio) per circa 20 miliardi di dollari in Rito Tinto (terza società mineraria al mondo). Questo approccio misto basato sull'attenzione sia al presente sia al futuro potrebbe trovare il suggello ufficiale nel corso dell'atteso G20 del prossimo 2 aprile, il primo della presidenza Obama.

* Responsabile ufficio Market Strategy MPS Capital Services





Mary Schapiro-Reuters

AMERICA

Schapiro, la Sec e il risveglio del guardiano

GAGGI A PAGINA 12

Nuove regole e finanza Mary ha 53 anni, simpatie democratiche, finora non aveva mai brillato per spirito di iniziativa

Schapiro, la Sec e il risveglio del guardiano

La presidente della «Consob americana» rifonda la struttura. Ma deve smentire il suo passato

Sei mesi di crac e di scandali

Lehman Brothers

Fondata nel 1850, era una società attiva nei servizi finanziari a livello globale. La sua attività si concretizzava nell'*investment banking*, nel *private equity* e nel *private banking*. Il 15 settembre 2008 la società ha annunciato l'intenzione di avvalersi del «Chapter 11», la procedura di fallimento pilotato prevista dalla legge statunitense, annunciando debiti bancari per 613 miliardi di dollari, debiti obbligazionari per 155 miliardi e attività per 639 miliardi.

Crac Madoff

L'ex presidente del Nasdaq è accusato di aver architettato una gigantesca frode piramidale da 50 miliardi di dollari attraverso un hedge fund ombra e rischia fino a 20 anni di carcere. La frode si basava su un sistema simile alla «catena di S. Antonio»: agli investitori venivano garantiti alti rendimenti grazie alla sottoscrizione dei nuovi clienti. Finché le nuove sottoscrizioni superavano le richieste di rimborso tutto è filato liscio, ma la crisi finanziaria ha fatto saltare il banco.

Fannie Mae e Freddie Mac

I due colossi del credito ipotecario, messi in ginocchio dalla crisi finanziaria, sono stati nazionalizzati dal governo americano per scongiurare una reazione a catena nel disastroso mercato immobiliare Usa. Fannie Mae e Freddie Mac, infatti, detengono da soli quasi la metà dei mutui ipotecari in circolazione negli Stati Uniti. Il piano di salvataggio prevede l'acquisto di azioni privilegiate da parte del Dipartimento del Tesoro e il rinnovo dei vertici dei due istituti.

Feroci le critiche di «New York Times» e «Washington Post», che non la credevano capace di decidere. Lei, per ora, ha sorpreso tutti

DAL NOSTRO INVIATO
A NEW YORK
MASSIMO GAGGI

In meno di un mese ha imposto un radicale cambiamento di rotta, capovolgendo le decisioni più controverse del suo predecessore, l'ex parlamentare repubblicano Christopher Cox, ed è passata come un tornado negli uffici principali della Sec, rivoltandoli da capo a fondo. Soprattutto, ha sostituito alcuni personaggi chiave come il capo del ramo investigativo, Linda Thomsen, sulla cui poltrona ora siede Robert Khuza, un ex procuratore federale del tribunale di Manhattan.

«Working mom»

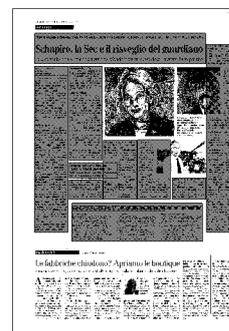
53 anni «working mom», Mary Schapiro era talmente desiderosa di coronare la sua carriera nelle agenzie di controllo della finanza con la pre-

sidenza della «Consob americana», che ha accettato una riduzione di stipendio mozzafiato: dai 2 milioni di dollari l'anno che percepiva come capo della Finra, l'agenzia di autoregolamentazione del settore privato (ma anch'essa collegata alla Sec), agli appena 158.500 mila dollari che percepirà come presidente della Security and Exchange Commission.

Prima donna ad assumere questo incarico, progressista «doc» ma apprezzata anche dai repubblicani (il Congresso ha ratificato la sua nomina all'unanimità), un'intera carriera passata ad applicare le regole da quando, appena 33enne, fu nominata da Ronald Reagan come commissario di parte democratica proprio alla Sec, la Schapiro sembra la persona giusta al posto giusto: una che non solo è pronta a usare la scopa, ma che conosce bene la casa nella quale è stata inviata da Obama, i vizi

degli inquilini precedenti, gli angoli più polverosi, i tappeti sotto i quali è stata spazzata più sporcizia.

Eppure al momento della sua designazione non sono mancate le voci di dissenso: non dal fronte conservatore o



dal mondo degli affari, ma proprio dalla stampa progressista, irritata dal fatto che la Schapiro, lavorando per un'agenzia formalmente privata, aveva mantenuto in parallelo la carica di consigliere d'amministrazione di alcuni grossi gruppi (Kraft, Duke Energy).

Luci e ombre

Il «New York Times», scavando nel suo passato ha poi trovato una denuncia di alcune società che l'accusavano di aver spinto per la fusione di due entità del sistema regolatorio sulla base di un interesse personale. La magistratura ha archiviato ritenendo l'accusa infondata, ma poco dopo è spuntata un'altra denuncia analoga. Probabilmente mirante a danneggiare la Schapiro, visto che è stata presentata subito dopo la sua designazione da parte di Obama.

Ma l'attacco più duro, al momento della nomina, l'ha lanciato il «Washington Post». Secondo il quotidiano della capitale, Mary sarà un eccellente funzionario pubblico, ma nella sua biografia non c'è nulla che faccia intravedere la determinazione, la durezza necessarie per rimettere in ordine e ridare pre-

stigio a un'istituzione devastata da quasi un decennio di egemonia repubblicana, con i commissari che hanno interpretato in modo ideologico anche le regole sulla sorveglianza dei mercati. Con risultati devastanti: non

solo una «deregulation» selvaggia che ha sottratto vaste aree del mercato a ogni tipo di controllo, ma anche la disaffezione dei funzionari di carriera, stufo di lavorare giorno e notte sui casi di violazione delle regole o i sospetti di frode, solo per vedere le loro istruttorie sistematicamente archiviate dai commissari Sec.

Dov'era la Schapiro quando questa cultura dell'irresponsabilità si è diffusa a Washington e a Wall Street? Sempre in ruoli chiave del sistema regolatorio, nota il «Post». E non si ricordano suoi atti dirompenti o denunce della degenerazione

del sistema finanziario. Un sistema «dominato da una cultura che ha permesso ai singoli di considerare la corsa all'arricchimento una sorta di sport, senza alcun significato etico od obbligo morale nei confronti del prossimo». Parole della stessa Schapiro. Pronunciate, però, nell'ottobre scorso, quando l'era Bush era ormai finita e i sondaggi davano la quasi certezza dell'elezione di Obama.

Insomma, una persona valida ma poco coraggiosa, difficil-

mente in grado di mettere in gabbia gli squali del mercato. Secondo il «Post», Obama avrebbe dovuto fare come Roosevelt che negli anni Trenta, per rimettere ordine a Wall Street, si rivolse al «filibustiere» Joseph Kennedy (padre di John, il presidente più amato dagli americani), politico ambizioso con passato di «trader»: per acchiappare i pirati, ragionava il presidente del «New Deal», conviene rivolgersi a uno di loro.

La Schapiro è stata talmente scottata da queste critiche che nel giro di un mese ha rivoltato l'agenzia. «Sembrano due persone diverse» dicono, ora, i suoi critici. La burocrate «remissiva» in cin-

que settimane ha fatto un lavoro che in tempi normali richiede sei mesi.

Non è solo una reazione da orgoglio ferito: con i funzionari demotivati, l'Agenzia a corto di fondi e

il Congresso che sta per discutere una riforma della sorveglianza del credito e della finanza, la Sec rischia un declassamento a favore della Federal Reserve.

Un inizio muscolare

Rimettere in sesto «l'authority», ripulirla e ridarle credibilità dopo clamorosi fallimenti come la mancata individuazione delle truffe di Madoff nonostante le denunce ricevute nell'arco di dieci anni, era quindi, fin dal primo giorno, un'esigenza assoluta per la Schapiro. La struttura della Sec l'ha capito e l'ha seguita in questa marcia a tappe forzate, scandita da dimissioni a raffica e dal ritorno di funzionari che (a differenza della Schapiro) se ne erano andati sbattendo la porta negli anni del «laissez faire» bushiano.

Un primo risultato il nuovo capo della Sec l'ha già ottenuto: il progetto di bilancio presentato la scorsa settimana da Obama taglia la dotazione finanziaria di molte amministrazioni pubbliche, ma non quella della Sec che, anzi, avrà più soldi. Segno che la Casa Bianca credi in questa agenzia. Farla funzionare bene nell'era della globalizzazione e della finanza «digitale» non sarà facile: la Schapiro si è rivolta addirittura ai servizi segreti per acquisire tecnologie di indagine che aiutino la Sec a orientarsi nel mare degli esposti e delle denunce. Solo l'anno scorso la Consob americana ha ricevuto ben 700 mila segnalazioni di possibili comportamenti illeciti.

UN ANNO DI INTERPELLI

Uffici tributari sommersi dalle domande sull'elusione

di Antonio Iorio e Marco Mobili

L'interpello antielusivo sommerge gli uffici tributari. Secondo i dati aggiornati al 31 dicembre, direzioni regionali e agenzia delle Entrate nel 2008 hanno risposto a 8.939 domande, presentate soprattutto da imprese e professionisti, per la disapplicazione di norme che spesso riducono gli spazi per la deducibilità di oneri o detrazio-

ni. A questi si aggiungono altri 142 interpelli per operazioni straordinarie. In pratica, un numero di richieste sempre più vicino ai 9 mila interpelli ordinari. Ed è la Direzione regionale della Lombardia quella più coinvolta nel fornire precisazioni: quasi una richiesta su nove è presentata alla Dre di Milano.

in Norme e tributi ▶ pagina 1

Controlli 2009. L'Agenzia punta al dialogo ma le aziende alzano la guardia

Le Entrate sorvegliano mille grandi imprese

Sotto tiro gli atti rischiosi - Nel 2011 platea quadruplicata

Antonio Iorio
Marco Mobili

«Sono solo mille, ma nella sostanza "fanno" l'Italia. Almeno quella economica. Dall'analisi del volume dei ricavi le società con volume di affari sopra i 300 milioni di euro per l'esattezza sono 1.002.

E sarà su queste che, verosimilmente, nell'anno in corso il Fisco concentrerà l'attenzione, sia nell'attività di controllo sia ricorrendo al cosiddetto "tutoraggio" delle Entrate quando - come accadrà in moltissimi casi (si veda il servizio qui a destra) - l'impresa presenterà un interpello e sarà poi chiamata ad adeguarsi alla risposta.

Entro il 2011, poi, i mille controllati e assistiti dal Fisco diventeranno quattro volte di più (si veda la tabella), visto che il limite dei ricavi da cui si innescherà il tutoraggio, scenderà da 300 a 100 milioni di euro, così come prevede il Dl anti-crisi 185/08.

A guardare la fotografia delle grandi attività produttive su cui si concentrerà l'amministrazione finanziaria emerge che oltre il 40% (403 nel 2009 e 1.637 dal 2011) hanno sede in Lombardia. A seguire ci sono le 543 grandi imprese del Lazio così come le 413 dell'Emilia Romagna e le 331 del Veneto. Fanalino di coda Molise, Basilicata, Calabria e Valle d'Aosta.

La mappa è dunque già pronta, con tanto di proiezione al futuro quando tutte le imprese di grandi dimensioni saranno monitorate costantemente dal Fisco. Con la speranza, almeno dell'amministrazione, che l'esito finale del nuovo tutoraggio non naufraghi come le precedenti esperienze di "controllo assistito".

In effetti il precedente tutoraggio, che non ebbe particolare successo, riguardava imprenditori e professionisti (di norma in occasione dell'inizio dell'attività) con bassi volumi di affari. Il contribuente rice-

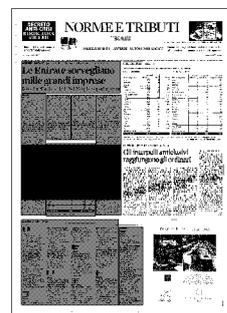
veva assistenza gratuita da parte di un tutor delle Entrate, con la conseguente riduzione del rischio di errori e l'esonero da alcuni adempimenti contabili e fiscali.

Il nuovo tutoraggio, che si innesta nell'attività di controllo per l'anno 2009, invece è di tutt'altra natura e riguarda soggetti assolutamente differenti rispetto ai precedenti. Consiste, in sintesi, in un tempestivo controllo sostanziale, da parte delle Entrate, della posizione fiscale delle imprese più grandi che si traduce in un'attività di monitoraggio dei comportamenti posti in essere da tali imprese.

È prevedibile che, in funzione delle caratteristiche proprie di ciascuna società, verranno utilizzati approcci differenziati. Sarà fondamentale allora l'attività di analisi, mirata al riscontro di rischi di comportamenti suscettibili di "sottodimensionare" la base imponibile.

Queste analisi di rischio potranno interessare settori economici specifici ovvero riguardare la valutazione del profilo di rischio della singola impresa, incluse le posizioni dei soci e le operazioni effettuate.

Parte integrante del controllo sostanziale (articolo 27, comma 12, del Dl n. 185) è poi la verifica di conformità dei comportamenti posti in essere dalle grandi imprese: a questo proposito, la recente circolare n. 5/E prevede che per le imprese di più rilevanti dimensioni che presentano istanza di interpello «verrà puntualmente verificato il rispetto



della soluzione interpretativa oggetto della risposta».

Il controllo sostanziale sarà attivato, a partire dalle dichiarazioni presentate per il periodo d'imposta 2007, e visto che deve essere eseguito di norma entro l'anno successivo a quello della presentazione delle dichiarazioni (redditi e Iva), già nei prossimi mesi interesserà le imprese con oltre 300 milioni di euro di ricavi.

Non vi è dubbio che la bontà del nuovo istituto, e soprattutto la percezione che di esso avranno le imprese interessate dipenderà molto dal comportamento del Fisco, in occasione dei controlli. Il tutoraggio, infatti, oltre a rappresentare una modalità di controllo verosimilmente più efficace rispetto alla complessità e specificità della fiscalità delle imprese di più rilevanti dimensioni, potrebbe contribuire al progressivo miglioramento delle forme di interlocuzione e collaborazione tra amministrazione e contribuente, così come già avviene in alcuni Stati esteri (si vedano le schede in basso).

È evidente, invece, che nell'ipotesi in cui i verificatori nel corso dei controlli (come talvolta oggi accade) si dovessero convincere che sempre e comunque sia necessario constatare delle violazioni in capo al contribuente e, soprattutto, che determinati atti e negozi (ad esempio nel caso di operazioni straordinarie) siano posti in essere solo ed esclusivamente per eludere e/o evadere le imposte, senza voler accettare o comprendere altre ragioni che risiedono non (o solo) nell'aspetto fiscale, ma attengono anche altre motivate (e valide) questioni aziendali, si rischia che verrà percepito e vissuto come una vessazione e quindi come costo aggiuntivo.

È auspicabile, al contrario, che esso porti a un nuovo rapporto tra Fisco e grandi imprese non slegato da un incremento del livello di adempimento spontaneo da parte di queste ultime.

Le task force degli altri Paesi



Francia

■ La «Direction des grandes entreprises» si occupa della gestione, monitoraggio e riscossione delle imposte sulle imprese di maggiori dimensioni e di quelle appartenenti a gruppi. La "DGE" è organizzata in 14 settori per ognuno dei quali è prevista la figura «dell'Interlocutore fiscale unico» ossia una équipe di specialisti che assistono il contribuente nell'adempimento di tutti i suoi obblighi dichiarativi e nei pagamenti. Ciascun contribuente viene quindi assegnato a un "Interlocutore" a seconda del proprio settore di appartenenza. Grazie a un'organizzazione di questo tipo l'amministrazione finanziaria francese è nelle condizioni di fornire un servizio migliore, che si caratterizza per un elevato livello di disponibilità e contatti personalizzati all'interno di una équipe ridotta



Spagna

■ La «Delegacion central de grandes contribuyentes» è un

organo centrale dell'Agenzia tributaria, che svolge l'attività di gestione tributaria, controllo, accertamento e riscossione sui contribuenti di grandi dimensioni. L'idea di concentrare in un unico organo, a livello centrale, il capitolo dei grandi contribuenti nasce dalla volontà dell'amministrazione finanziaria iberica di evitare un'eccessiva frammentazione nella gestione e soprattutto dall'intento di conseguire una maggiore integrazione nei controlli e un migliore coordinamento tra l'area della liquidazione e della riscossione con quella dell'attività accertativa



Irlanda

■ La Large cases division della Revenue Irish tax and customs si occupa delle imprese e delle persone fisiche di maggior entità che, complessivamente, generano i due terzi delle entrate fiscali totali. Il suo obiettivo fondamentale è quello di rafforzare la compliance attraverso un approccio cooperativo il cui scopo è quello di assicurare il corretto flusso delle entrate.

Questo obiettivo viene sviluppato sia attraverso la fornitura di servizi specifici per tali tipologie di contribuenti, sia con una specifica attività di controllo fondata principalmente su un'attenta analisi del rischio



Stati Uniti

■ Nell'ambito dell'Internal Revenue Service, l'agenzia delle Entrate statunitense, la «Large and Mid-Size Business Division» si occupa delle società e delle aziende con patrimoni superiori ai dieci milioni di dollari. L'attività è svolta da gruppi di lavoro specializzati nei diversi settori economici che offrono servizi di consulenza



Gran Bretagna

■ Il «Large Business Service» svolge attività di gestione delle imposte dirette e indirette e assistenza alle imprese di maggiori dimensioni. L'obiettivo del servizio è quello di ottenere spontaneamente un aumento del rispetto degli adempimenti fiscali (la

missione della struttura è «the right tax at the right time») attuata attraverso la creazione di un rapporto di collaborazione con i contribuenti, la comprensione dei meccanismi e delle problematiche delle imprese e una valutazione della loro rischiosità fiscale.

Al fine di fornire servizi che meglio possano realizzare tale obiettivo, l'unità è strutturata in 17 settori specializzati sulle diverse attività economiche. In ognuno di essi sono presenti più Client relationship managers per la gestione dei rapporti estremamente collaborativi con i grandi contribuenti



Finlandia

■ Il «Large Taxpayers' Office», creato nel 1998, si occupa della tassazione delle banche e delle compagnie di assicurazione, delle aziende pubbliche e delle maggiori multinazionali del Paese. La struttura gestisce, inoltre, le imposte sui redditi e l'Iva, controlla i pagamenti dei contribuenti da parte dei sostituti di imposta e svolge puntualmente le verifiche sotto il profilo fiscale



Olanda

■ Per le organizzazioni più grandi, fusioni, riorganizzazioni e acquisizioni sono all'ordine del giorno.

Dal momento che necessitano di certezze riguardo alle conseguenze fiscali di queste operazioni, la «Tax and customs administration» ha degli speciali team che tengono regolarmente incontri con queste organizzazioni.

Per la «Tax and customs administration», un'organizzazione è classificata come "VLO" (*Very large organisation*) se possiede una serie di caratteristiche che riguardano il turnover, l'impiego e l'interesse fiscale. In Olanda, sono circa 10mila le aziende che possiedono queste caratteristiche: da esse deriva circa la metà delle entrate fiscali totali. In particolare, le "VLOs" sono suddivise nei settori: Oil & Gas; Energia; Banche e assicurazioni. Ogni gruppo è monitorato da specialisti estremamente preparati nello specifico settore

Sotto la lente

Le grandi imprese sottoposte a tutoraggio (oggi e dal 2011)

Direzione regionale	Imprese sottoposte al tutoraggio		Totale (numero e %)
	Oltre 300 milioni di euro (nel 2009)	Da 100 a 300 milioni di euro (dal 2011)	
Abruzzo	9	27	36 (0,9)
Basilicata	2	6	8 (0,2)
Bolzano	7	28	35 (0,9)
Calabria	2	7	9 (0,2)
Campania	16	63	79 (2)
Emilia Romagna	88	325	413 (10,2)
Friuli Venezia Giulia	21	67	88 (2,2)
Lazio	170	373	543 (13,4)
Liguria	21	56	77 (1,9)
Lombardia	403	1.234	1.637 (40,5)
Marche	14	43	57 (1,4)
Molise	2	2	4 (0,1)
Piemonte	81	249	330 (8,2)
Puglia	8	41	49 (1,2)
Sardegna	7	21	28 (0,7)
Sicilia	11	43	54 (1,3)
Toscana	51	130	181 (4,5)
Trento	6	28	34 (0,8)
Umbria	8	32	40 (1)
Valle d'Aosta	4	7	11 (0,3)
Veneto	71	260	331 (8,2)
TOTALE ITALIA	1.002	3.041	4.043 (100)

Fonte: elaborazione del Sole 24 Ore del lunedì

L'attività della Guardia di finanza

Pochi i controlli, ma in un caso su tre scatta la denuncia

■ Ci sono casi clamorosi, come quello dell'imprenditore di Udine che aveva un reddito in nero di 200mila euro ed è riuscito a intascare bonus sociali per 21mila euro. E ci sono casi meno eclatanti, come quelli dei contribuenti che "ritoccano" la propria situazione reddituale o patrimoniale per rientrare nei limiti Isee.

«Una delle violazioni più comuni consiste nel non dichiarare una parte del patrimonio immobiliare o mobiliare», racconta il tenente colonnello Sergio Lancerin, comandante provinciale della Guardia di Finanza di Pordenone, impegnato nelle verifiche sui contributi regionali prima casa. «Ci sono persone che svuotano temporaneamente il proprio conto corrente e altre che scelgono di non dichiarare titoli azionari o fabbricati di proprietà dei propri familiari».

Le verifiche

A livello nazionale, nel 2008 le Fiamme gialle hanno controllato quasi 15mila autocertificazioni Isee e hanno denunciato alla magistratura 4mila persone (chi presenta un'autocertificazione non veritiera, infatti, commette il reato di falso ideologico in atto pubblico). Il tasso di violazioni riscontrate è molto alto - il 27% - ma non ha valore statistico generale, perché questi controlli non sono a campione. Anzi, prima di entrare in azione, i militari cercano di mettere a fuoco i potenziali evasori incrociando i dati dichiarati con quelli presenti nelle banche dati pubbliche.

Solo dopo questa attività preparatoria scatta il controllo, che si sviluppa su due livelli. Il primo, basato sulle tecniche tradizionali delle verifiche fiscali. Il secondo, diretto a individuare gli indicatori di capacità contributiva. «Si può fare riferimento al possesso di auto di lusso o imbarcazioni, o all'acquisto di oggetti di valore», spiega il capitano

Marco Antonucci, comandante della compagnia di Casanuovo di Napoli, che l'anno scorso ha condotto circa 400 controlli. «Sono tutti parametri che ci suggeriscono di approfondire la situazione e che spesso ci consentono di individuare evasori totali».

Il ruolo degli enti erogatori

I controlli della Guardia di Finanza, però, sono solo una goccia nel mare delle autocertificazioni. E non potrebbe essere diversamente, perché, come già ricordava il Rapporto Isee 2004, «la platea dei soggetti beneficiari è troppo ampia rispetto alle risorse destinate alle ispezioni». Le Fiamme gialle, insomma, dovrebbero essere uno strumento complementare. Mentre il grosso delle verifiche formali è affidato all'Inps e - soprattutto - agli enti erogatori, chiamati a confrontare i dati autocertificati con quelli dell'anagrafe comunale e dell'anagrafe tributaria.

Il guaio è che «il versante dei controlli è risultato il punto debole dell'intera architettura Isee», come si legge nel rapporto "Politiche pubbliche e redistribuzione" pubblicato a novembre 2008 dall'Isae. In particolare, per gli enti erogatori si è rivelato troppo complesso fare quelle verifiche sul patrimonio mobiliare - conti correnti, depositi e investimenti - che secondo il legislatore avrebbero dovuto tenere alla larga dall'Isee i finti poveri.

E questo spiega anche perché molti osservatori chiedano alle banche di rilasciare, con l'estratto conto di fine anno, un certificato delle consistenze mobiliari del titolare: sarebbe un modo per risolvere alla radice la questione.

La Finanziaria 2008

Per potenziare i controlli, ma questa volta sui redditi, la Finanziaria 2008 aveva previsto di trasferire dall'Inps alle En-

trate l'archivio delle autocertificazioni e di incrociarlo con l'anagrafe tributaria. Tutto è però rimasto sulla carta.

E ora che il decreto milleproroghe ha spostato al 30 settembre il termine per presentare la dichiarazione dei redditi, bisognerà pensare nuove soluzioni: altrimenti, il rischio è che - almeno per alcuni mesi all'anno - i dati contenuti nell'anagrafe tributaria siano di un anno precedenti rispetto a quelli delle autocertificazioni consegnate (l'Isee, infatti, va calcolato usando l'ultima dichiarazione reddituale presentata).

Nel mirino

Controlli effettuati dalla Guardia di finanza nel 2008 e % di successive denunce penali

Regione	Numero controlli	% denunce
Abruzzo	321	21,2
Basilicata	110	35,5
Calabria	749	31,9
Campania	1.403	55,4
Emilia R.	945	30,6
Friuli V. G.	480	22,3
Lazio	1.544	18,3
Liguria	401	24,2
Lombardia	1.797	19,8
Marche	459	21,6
Molise	146	10,3
Piemonte	988	36,1
Puglia	557	45,1
Sardegna	385	22,1
Sicilia	1.455	28,2
Toscana	1.331	11,2
Trentino	592	34,3
Umbria	281	15,3
V. d'Aosta	46	8,7
Veneto	848	19,6
Totale	14.838	27,2

Fonte: Guardia di finanza



La circolare n. 1/2008 della gdf detta le regole e gli elementi da considerare nelle ispezioni

Accertamenti fiscali da manuale

Dai nuovi indici all'incrocio dati: così avverranno i controlli

Le principali novità

Settore ispettivo	Modalità di verifica	Novità operativa
Immobiliare	Incroccio degli accertamenti immobiliari con le indagini finanziarie.	Notizie raccolte dalle riviste edite dalle agenzie immobiliari e fotografie ripetute nel tempo delle vetrine delle agenzie immobiliari.
Contabilità	Imputazione proporzionale ai soci di società di capitali a ristretta base azionaria dei maggiori ricavi o altri proventi non dichiarati ma constatati e accertati nei riguardi della società di capitali.	Soci e i loro familiari, privi di fonti di reddito diverse da quella rappresentata dalla partecipazione societaria, possono risultare in possesso di ingenti disponibilità finanziarie, di ingiustificata provenienza, assolutamente sproporzionate rispetto a quella che avrebbe dovuto essere la consistenza dei redditi ad essi imputabili, in base alla disciplina delle società di persone.
Redditometro	Creazione di indici ulteriori rispetto a quelli ministeriali.	Alcuni beni di lusso verranno valorizzati economicamente ed aggiunti agli importi derivanti dalla valutazioni di beni in disponibilità ed incrementi patrimoniali.
Prove testimoniali	Dichiarazioni di terzi raccolte in fase di verifica.	La verbalizzazione di informazioni fornite da soggetti diversi dal contribuente controllato possono essere utilizzate in funzione probatoria.
Residenze fittizie all'estero	Indi per l'attribuzione della residenza fiscale.	Notizie provenienti da stampa locale, nazionale e dei mass media in genere, oltre che da eventuali pubblicazioni a carattere biografico.
Dati bancari	Informazioni acquisite fuori dalle indagini finanziarie.	Sono prova certa se non trovano riscontro nel reddito dichiarato.

DI ANDREA SEPERSO

A più di dieci anni dalla precedente edizione, la Guardia di finanza ha redatto quello può essere definito il manuale dell'accertamento fiscale. La lettura del sostanzioso documento di prassi permette di fare un viaggio tra le modifiche normative intervenute in ambito fiscale e gli effetti che scaturiscono sull'attività dei corpi di polizia tributaria. Molti sono le note di interesse e i richiami all'utilizzo della tecnologia e ai percorsi di indagine più disparati: infatti, si passa da fotografie, ripetute a intervalli di tempo, delle vetrine degli intermediari immobiliari, all'utilizzo di navi e pattuglie per il redditometro. Per questa tipologia di accertamento viene addirittura anticipato l'imminente intervento normativo con il suggerimento dell'utilizzo di alcuni indici traditori di capacità di spesa. Ancora, stupiscono all'interno della circolare n.1/2008, gli sforzi di sintesi giuridica sull'utilizzo in ambito fiscale dei dati bancari e sugli effetti penali delle presunzioni semplici. In ogni caso, al di

la di ogni valutazione personale o tecnica dell'operato della Guardia di finanza si può a ragione affermare che, per il prossimo decennio, i controlli fiscali hanno la propria regola.

Nuovi indici per il redditometro. La circolare della Gdf stabilisce che qualora siano disponibili elementi e circostanze di fatto indicativi di capacità contributiva diversi dai beni e servizi riportati nella tabella allegata al dm 10/09/1992 l'ufficio ha facoltà di utilizzare gli stessi nell'ambito della procedura di accertamento sintetico. In questo caso, a detti elementi e circostanze dovrà essere attribuito, sulla base di un ragionamento ispirato a logica e coerenza, non immune da riferimenti alla comune esperienza e a ogni altro dato utile in tal senso, un valore che possa essere espressivo di una corrispondente disponibilità reddituale. A titolo di orientamento e in via non esaustiva, fra gli elementi indicativi di capacità contributiva possono essere evidenziati gli hobby costosi (per esempio, gare automobilistiche, rally, gare di motonautica,

ecc), l'acquisto di beni di valore (quadri, sculture, gioielli, reperti di interesse storico-archeologico, ecc.); frequenti viaggi e crociere.

Dichiarazioni di terzi con presunzione. Nell'ambito della verifica fiscale, la verbalizzazione di informazioni fornite da soggetti diversi dal contribuente controllato possono essere utilizzate in funzione probatoria. Ciò avviene secondo le generali modalità con cui devono essere valorizzate tutte le altre prove indirette o presuntive. Cioè in maniera diversa e seconda che le stesse siano finalizzate a produrre effetti nei riguardi di un impianto contabile regolare e attendibile, ovvero, di contro, inesistente o inaffidabile. In presenza delle condizioni che legittimano una ricostruzione della base imponibile ispirata al metodo induttivo puro, le dichiarazioni di terzi possono in teoria supportare le riprese fiscali anche



da sole.

Dati bancari. A prescindere dall'utilizzo delle indagini finanziarie, il reperimento di documentazione bancaria in sede di verifica fiscale permette un ridimensionamento dei diversi componenti di reddito così come dichiarati e contabilizzati dal contribuente. Per esempio, attraverso l'esercizio dei poteri istruttori concessi all'amministrazione finanziaria, può accadere che, nei confronti di soggetti che non risultano avere mai presentato dichiarazioni, si riesca a provare l'effettivo esercizio di attività commerciali, artigianali o professionali. In tali circostanze, l'individuazione di consistenti disponibilità sui conti correnti del soggetto interessato, assieme all'accertata indisponibilità di altre fonti di reddito, non sembra potersi qualificare, semplicemente, come un fatto noto che permetta di risalire alla sua capacità contributiva, ma piuttosto tali informazioni danno luogo a una quantificazione di quest'ultima.

Studi di settore penalmente rilevanti. Se gli strumenti induttivi vengono utilizzati in sede ispettiva, e da ciò deriva l'individuazione di condotte materiali tali da configurare reati, i verificatori dovranno corrispondere agli obblighi di informazione dell'autorità giudiziaria. Solo la magistratura potrà a quel punto esprimersi sulla effettiva sussistenza di profili di responsabilità penale. In effetti, l'art. 10, comma 6, della legge 8 maggio 1998, n. 146, dispone che i maggiori ricavi, conseguenti all'applicazione degli accertamenti effettuati in base agli studi, ovvero dichiarati per effetto dell'adeguamento del contribuente ai medesimi, non rilevano ai fini dell'obbligo della trasmissione della notizia di reato a sensi dell'art. 331 c.p.p. Ma tale norma è destinata a operare solo nel caso di accertamento fondato sugli studi di settore ovvero in quello in cui il contribuente si adegui alle risultanze di questi. Non quindi nell'ambito più ampio della verifica fiscale.

Residenze all'estero. Ai fini dell'attribuzione della residenza fiscale in sede di controllo dei soggetti fittiziamente residenti all'estero vengono valutati degli «indicatori» sulla sussistenza dei presupposti impositivi in Italia. Si tratta di elementi documentali o di fatto, idonei a comprovare la persistenza di legami di ogni genere fra la persona e il territorio nazionale.

In particolare può trattarsi di informazioni riportate dalla stampa locale, nazionale e dei mass media in genere, oltre che da eventuali pubblicazioni a carattere biografico.

La Gdf detta tutte le indicazioni sulle modalità di intervento con l'utilizzo ampio delle presunzioni

Pressing verifiche sugli immobili

Amministratori partner nei controlli. Caccia grossa ai documenti

La lente della Gdf sulle operazioni

Monitoraggio del mercato

Notizie raccolte dalle riviste edite dalle agenzie immobiliari.
Fotografie ripetute nel tempo delle vetrine delle agenzie immobiliari.

La raccolta delle informazioni

Necessità di indagare ed utilizzare i molteplici dati presenti nell'anagrafe tributaria.

I partner scelti per accertamento

Amministratori di condominio.
Agenzie immobiliari.
Gli acquirenti privati.



La documentazione da rintracciare

- Contratti preliminari di compravendita;
- Tabele riepilogative delle cessioni;
- Listini relativi ai prezzi delle unità immobiliari vendute;
- Documentazione finanziaria altri appunti da cui si evincano;
- Informazioni utili (riferiti alle modalità di pagamento, ad acconti ricevuti, ecc.).

L'arma in più

Incrociare gli accertamenti immobiliari con le indagini finanziarie.

Pagine a cura
di NORBERTO VILLA

Guardia di finanza senza freni con le presunzioni in campo immobiliare. Anche l'amministratore di condominio diventa un ausiliario degli organi accertatori. Senza limiti o quasi le richieste di documentazione ai contribuenti. Una parte cospicua della circolare 1 del 2008 della Guardia di finanza è dedicata alle modalità d'intervento nell'ambito delle presunzioni immobiliari e le indicazioni fornite lasciano intuire come lo strumento voglia essere utilizzato ai massimi livelli dai militari finanziari. D'altra parte che questa sia materia all'ordine del giorno è ben noto ai contribuenti che hanno visto impennare i dati relativi agli accertamenti in tale settore soprattutto dopo le regole introdotte dal decreto legge 223/2006 in tema di presunzione valide sia ai fini Iva che ai fini delle imposte dirette. Presunzioni che ora sono al vaglio del legislatore in quanto in sede di legge comunitaria un apposito emendamento presentato dal governo vorrebbe fare tabula rasa di tali regole. Ma attendendo la loro abrogazione ecco le

istruzioni fornite dalla circolare 1 della guardia di finanza.

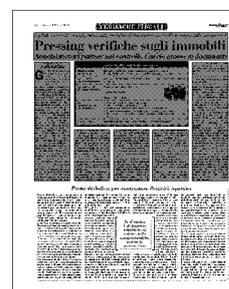
La raccolta delle informazioni. Un primo passaggio della circolare riguarda come raccogliere le informazioni utili a un eventuale controllo dell'evasione sia nell'ambito delle locazioni che delle compravendite immobiliari. La prima istruzione fornita è che il settore immobiliare deve essere costantemente monitorato e ciò molto operativamente: si invitano i militari a raccogliere le riviste di settore edite dalle agenzie di intermediazione immobiliare e anche a effettuare «periodicamente, rilievi fotografici sulle vetrine delle stesse, anche al fine di rilevare i prezzi mediamente praticati in un determinato luogo ed eventualmente individuare anche fenomeni evasivi in relazione alle prestazioni di intermediazione immobiliare».

Inoltre il compito di controllo (soprattutto con riguardo al comparto delle locazioni) può essere facilitato ottenendo informazioni dai dati confluiti nell'Anagrafe tributaria. Soprattutto per scovare le locazioni in «nero», l'analisi delle informazioni (presenti in Anagrafe) concernenti i rapporti contrattuali

dei possessori di unità immobiliari urbane, aventi ad oggetto la somministrazione di luce, acqua, gas, ecc. possono essere decisivi a tali fini.

La guardia di finanza cerca inoltre validi partners nell'azione di accertamento e individua tra questi gli amministratori di condominio. Sul punto la circolare richiama la potestà ispettiva prevista dall'art. 32, comma 1, n. 8 ter del dpr n. 600/73, in forza della quale gli amministratori di condominio possono essere invitati a produrre dati e documenti nonché a fornire notizie circa la «gestione condominiale»: secondo la Guardia di finanza la locuzione «gestione condominiale» è così generica da rendere perfettamente lecito il richiedere all'amministratore avete le generalità complete delle persone che, effettivamente, occupano l'immobile amministrato.

Passando invece alle compravendite, punto di partenza delle indagini deve essere la raccolta di:



contratti preliminari di compravendita, normalmente riportanti il reale valore della transazione;

tabelle riepilogative delle cessioni, sulle quali sono spesso indicati i reali prezzi di vendita nonché i nominativi degli acquirenti;

listini relativi ai prezzi delle varie tipologie di unità immobiliari vendute;

documentazione finanziaria (libretti di assegni, libretti di deposito al portatore, estremi di conti correnti intestati a persone fisiche o giuridiche apparentemente estranee all'impresa da sottoporre a verifica ecc.);

altri appunti da cui si evincano informazioni utili (riferiti alle modalità di pagamento, ad acconti ricevuti ecc.).

La qualifica di soggetto non imprenditore non pare per la Guardia di finanza un ostacolo all'attività ispettiva. La circolare infatti rammenta la possibilità di acquisire informazioni dai clienti dell'impresa sottoposta a verifica. Sul punto richiama l'importanza che la richiesta concerna la documentazione relativa all'acquisto dell'unità immobiliare, fra cui, ad esempio, l'atto di compravendita, il contratto preliminare, l'eventuale perizia di stima dell'immobile, il contratto di assicurazione dell'immobile accessorio all'eventuale contratto di mutuo, i documenti fiscali ricevuti dal venditore, ecc. E giunge anche ad affermare che «si ritiene assolutamente legittima l'acquisizione di documentazione bancaria, afferente le compravendite immobiliari oggetto di verifica, eventualmente esibita dall'acquirente in sede di assunzione di informazioni».

Prova diabolica per contrastare l'attività ispettiva

Prova diabolica per contrastare le presunzioni derivanti dall'attività ispettiva. Qualora i risultati saranno quelli ipotizzati, il rischio è che anche l'eventuale superamento delle attuali presunzioni (vedi emendamento alla legge comunitaria) non permetterà di ritenere meno problematica la posizione dei contribuenti finiti sotto l'occhio vigile della guardia di finanza.

L'attività ispettiva basata sulle indicazioni prima indicate porterebbe alla raccolta di una serie davvero ingente di informazioni. Le stesse se coerenti sarebbero probabilmente difficilmente contrastabili dai contribuenti. E ciò se non dà fastidio in presenza di evasione lo potrebbe invece arrecare nel caso contrario considerando che un utilizzo poco attento di queste informazioni potrebbe porre anche il contribuente non evasore in una difficile posizione con riguardo alla sua difesa.

Per esempio la circolare 1 ricorda come nel caso di acquisti finanziati, se il mutuo è di importo superiore al valore della compravendita, scatta una presunzione. La stessa è contrastabile dall'acquirente che riesca a giustificare di aver impiegato il maggior importo erogato per scopi diver-

si dalla dazione di corrispettivi non documentati fiscalmente (si pensi, per esempio, all'acquisto di mobilio, a piccole ristrutturazioni, ecc.). Fin qui nulla da eccepire.

Ma poi la circolare (richiamando a dire il vero una presa di posizione contenuta nella circolare 248/E del 2007 dell'Agenzia delle entrate) sostiene che a tal fine il contribuente deve fornire adeguata documentazione probatoria delle spese sostenute ritenendo che «anche nel caso in cui nel contratto di mutuo sia specificato che parte della somma mutuata non è destinata a sostenere l'acquisto dell'immobile, per vincere la presunzione occorre fornire prova documentale della diversa destinazione del predetto ammontare». Il tutto quindi rischia di trasformarsi in un possibile controprova del contribuente ma dai contorni diabolici.

E poi come purtroppo spesso capita nel rapporto fisco-contribuente, non vi è parità di giudizio in situazioni simili. Se il contenuto contrattuale

del mutuo non è ritenuto sufficiente per comprovare che una parte della disponibilità è stata utilizzata per acquisti diversi, per converso nel caso in cui il contratto di mutuo sia indirizzato unicamente all'acquisto dell'immobile a poco varranno le differenti deduzioni del contribuente.

Infatti la circolare della Guardia di finanza fa riferimento al fatto che l'imposta sostitutiva dovuta dagli istituti di credito in relazione ai finanziamenti erogati per l'acquisto, la costruzione o la ristrutturazione di immobili ad uso abitativo

«prima casa», è applicata con l'aliquota agevolata dello 0,25%. Da ciò se ne fa conseguire che nel caso l'imposta sostitutiva sia stata assolta in tale misura «si può presumere che la somma concessa a mutuo sia servita 'soltanto' per l'acquisto dell'immobile e non anche per altre finalità».

Un altro strumento su cui la circolare concentra l'attenzione è quello

Se il mutuo è di importo superiore al valore della compravendita, scatta la presunzione



che prevede anche in ambito delle indagini immobiliari utilizzo delle indagini finanziarie ai sensi dell'art. 32, comma 1), n. 7) del dpr n. 600/73, per di più non limitato al soggetto interessato dalla verifica ma a tutto il suo ambito familiare. Tanto che, per esempio, si ritiene utile con riguardo alla verifica dei rapporti di locazione la verifica delle «persone gravitanti intorno a essi (n.d.r.: i conduttori), a nome delle quali potrebbero essere intestati i rapporti contenenti le prove di eventuali emolumenti sottratti a imposizione».

Il tutto per accertare in corrispondenza della data di stipula dell'atto di compravendita, l'eventuale dazione di somme non documentate fiscalmente, attraverso il riscontro, per esempio, di prelevamenti di somme in contanti di importi non in linea con la normale operatività, la richiesta di emissione di assegni circolari intestati a persone diverse dal venditore ecc..

Senza poi dimenticare che le indagini finanziarie risulterebbero uno strumento «facile» nel caso di mutuo per l'acquisizione della documentazione conservata nel fascicolo dell'istruttoria dall'istituto di credito concedente il finanziamento.

Ricavi in nero, la distribuzione occulta si presume

I ricavi in nero fanno presumere la distribuzione occulta degli stessi. L'individuazione di ricavi non dichiarati dalla società consente di ritenere comunque erogato un dividendo in capo ai soci. Uno dei rilievi abituali, considerando gli accertamenti degli ultimi periodi, è monitorato con attenzione dalla circolare 1/2008 della Guardia di finanza.

Si tratta della possibilità di imputare proporzionalmente ai soci di società di capitali a ristretta base azionaria (e quindi soprattutto nel caso di società a base familiare) i maggiori ricavi o altri proventi non dichiarati ma constatati e accertati nei riguardi della società di capitali.

Il percorso seguito è il seguente:

- una società non ha dichiarato ricavi;
- i ricavi non si trovano in società;
- si può presumere che gli stessi siano finiti nelle mani dei soci.

Secondo la Guardia di finanza tale presunzione (pur non essendo di certo una presunzione legale come avviene nel caso delle società di persone) è da considerarsi logica «in considerazione del 'vincolo di complicità' che normalmente avvince i membri di una ristretta compagine sociale, specialmente se appartenenti a una stessa famiglia».

Sul punto, tra le righe, la circolare sembra ammettere la possibilità di fornire prova contraria da parte del contribuente ammettendo che gli stessi potrebbero dimostrare che i maggiori ricavi sono stati accantonati o reinvestiti ma anche si sostiene che non occorre «che l'accertamento degli utili extracontabili in capo alla società sia definitivo, stante l'indipendenza del giudizio relativo all'accertamento del reddito del socio».

Secondo la Guardia di finanza, il percorso logico-induttivo che porta a tali conclusioni non è in contrasto con il divieto di presunzione di secondo grado. Cioè tale ragionamento non è in contrasto con il divieto di far derivare una seconda presunzione da una precedente.

Il fatto di presumere la distribuzione ai soci degli utili non contabilizzati da parte di una società di capitali a ristretta base sociale non viola

tale regola in quanto la stessa non si basa sulla sussistenza dei maggiori redditi eventualmente accertati in via induttiva nei confronti della società, ma trova il suo motivo «dalla ristrettezza della base sociale e dal vincolo di solidarietà e di reciproco controllo dei soci che, in tal caso, normalmente caratterizza la gestione sociale». Anche sul punto, nonostante anche la giurisprudenza abbia già avuto modo di intervenire seguendo tale linea, non si può dire che ciò che viene espresso come una granitica certezza non lasci qualche dubbio.

Ma ancor di più secondo la Guardia di finanza non è sufficiente a scongiurare gli effetti di tale presunzione la considerazione per cui l'esercizio sociale si sia concluso con la rilevazione contabile di perdite. Anche in tal caso pare lecito presumere la distribuzione ai soci degli utili extracontabili eventualmente accertati.

La conclusione a questo punto è obbligatoria. Nell'ipotesi in cui siano stati accertati elementi positivi di reddito non dichiarati nei riguardi di una società di capitali a ristretta base azionaria e a maggior ragione se a base familiare, è possibile «completare l'azione ispettiva anche con un successivo e distinto intervento nei confronti dei soci-persone fisiche, al fine di formalizzare in atti, ove ne ricorrano tutti i presupposti, le proposte di recupero a tassazione, rilevanti ovviamente agli effetti dell'imposizione personale sui redditi, dei maggiori dividendi presuntivamente ottenuti in relazione ai ricavi non dichiarati dalla società, oltre alla formulazione nei riguardi di quest'ultima di apposito rilievo per omessa effettuazione e versamento di ritenuta, nei casi in cui è prevista l'applicazione di questa all'atto della distribuzione dei dividendi».

Nella seconda fase dell'attività ispettiva (quella nei confronti dei soci) occorrerà tener conto delle regole stabilite in tema di dividendi secondo cui:

le società di capitali devono operare una ritenuta del 12,50 per cento a titolo d'imposta sugli utili in qualunque forma corrisposti a persone fisiche residenti, non esercenti attività d'impresa, che detengano

nella società partecipazioni non qualificate. Tale ritenuta esaurisce la tassazione in capo al socio percettore degli utili distribuiti, anche eventualmente in forma occulta;

se gli utili vengono percepiti da persona fisica, non esercente attività d'impresa, che detenga nella società una partecipazione qualificata, gli stessi concorreranno al formazione del reddito imponibile del percettore nella misura del 40 per cento.

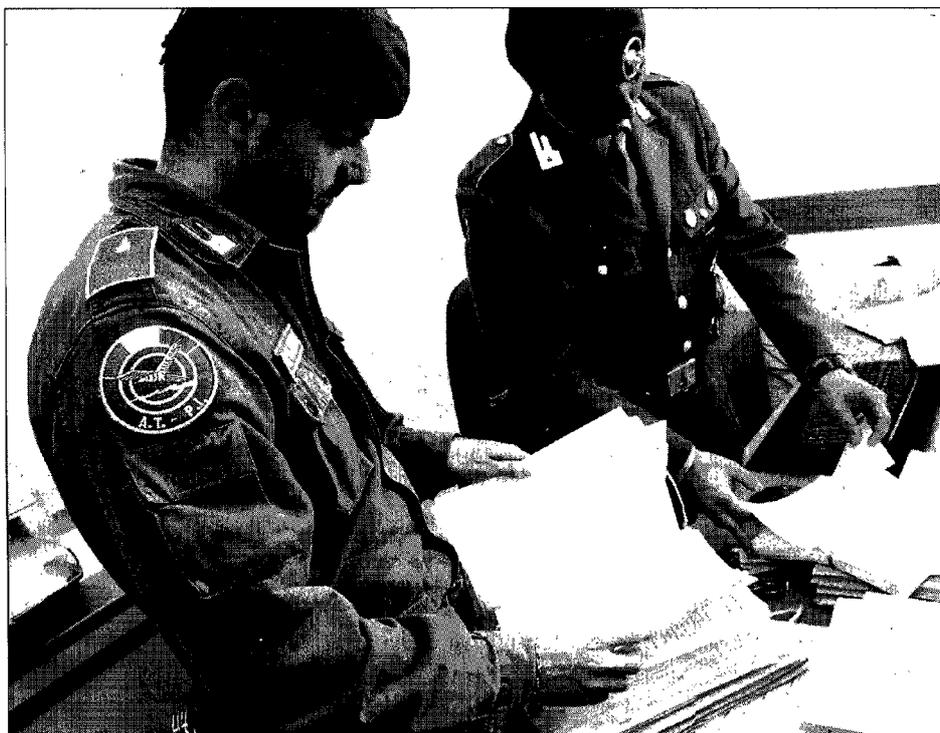
La circolare sembra ammettere la possibilità di fornire prova contraria da parte del contribuente



Tutti i comportamenti sospetti

Prendendo spunto dalla casistica della presunzione di distribuzione di utili nel caso di ricavi non dichiarati dalla società e ristretta base azionaria la circolare 1-2008 della guardia di finanzia evidenzia altre situazioni in cui l'esame della contabilità aziendale può dar adito a qualche comportamento dubbio (in ottica fiscale da parte dei soci).

Le ingenti disponibilità dei soci	Possibilità di ricostruire in via analitico – induttiva il reddito della società di persone, valorizzando quale presunzione grave, precisa e concordante espressiva di ricavi non dichiarati, anche il fatto che i soci e i loro familiari, privi di fonti di reddito diverse da quella rappresentata dalla partecipazione societaria sono risultati in possesso di ingenti disponibilità finanziarie, di ingiustificata provenienza, assolutamente sproporzionate rispetto a quella che avrebbe dovuto essere la consistenza dei redditi ad essi imputabili, in base alla disciplina delle società di persone
Aumento di capitale in una società di capitali	Il considerevole aumento di capitale in una società di capitali costituita a base familiare, per effetto di apporti infruttiferi dei soci, risultati di fatto nullatenenti, possa essere ritenuto, ancora in un approccio analitico – induttivo, presuntivamente sintomatico di redditi societari occultati al fisco
Il comportamento antieconomico	Ha rilevanza indiziaria, anche in presenza di contabilità esistente e formalmente corretta, il comportamento antieconomico dell'imprenditore, da questo in alcun modo non spiegato o non giustificato (soprattutto se in presenza di altri elementi presuntivi a sostegno della pretesa tributaria).
Altri comportamenti a rischio	<ul style="list-style-type: none"> • rilevamento di una consistenza di cassa superiore al totale degli importi registrati e contabilizzati all'atto del rilevamento stesso, effettuato in base al confronto fra il denaro e gli altri valori risultati giacenti al momento dell'accesso e gli scontrini emessi nella stessa giornata oppure a partire dal giorno dell'ultimo versamento in banca; (una piccola differenza può essere giustificata da esigenze di funzionamento della cassa che richiedono una giacenza minima significative discordanze possono essere ritenute espressive della sistematica mancata certificazione di corrispettivi); • anomalie nei tempi di emissione degli scontrini e nella contabilizzazione dei corrispettivi. La concentrazione di questi negli ultimi giorni del periodo di liquidazione IVA ovvero l'emissione di molti scontrini nell'orario di chiusura o per cifre tonde, possono essere il sintomo di aggiustamenti a posteriori del totale degli incassi; • descrizione sommaria delle rimanenze finali e scarso dettaglio della loro classificazione, a volte preordinato a rendere difficoltosa la ricostruzione "a posteriori" di queste per meglio occultate movimentazioni "in nero"; • acquisizione di elementi che comprovino consistenti e frequenti prelievi di denaro da parte del titolare, magari artificiosamente rappresentati in contabilità, che possono essere ritenuti sintomatici, previ adeguati approfondimenti, di acquisti senza fattura; • finanziamenti all'impresa da parte del titolare non giustificati dalle rispettive disponibilità, che possono trarre origine da corrispettivi non contabilizzati.



Verifiche da manuale

Dalla guardia di finanza un vademecum per le attività ispettive. Completo. Ben fatto. Ma molto aggressivo

DI MARINO LONGONI

La circolare n. 1 della guardia di finanza sulle verifiche fiscali è un vero e proprio compendio di diritto processuale sostanziale, processuale e procedurale. Per la prima volta la Gdf mette nelle mani dei suoi uomini un manuale completo sia dal punto di vista teorico che pratico. L'opera, oltre 1.000 pagine, è infatti molto precisa dal punto di vista tecnico ma anche molto chiara a livello espositivo. Ci sono alcune parti del lavoro che mettono in luce un notevole sforzo teorico: è il caso della sezione sul diritto internazionale, dove si analizzano con grande chiarezza istituti quali la esterovestizione, il transfer pricing, la stabile organizzazione, con l'obiettivo di arginare fenomeni elusivi come gli arbitraggi fiscali o la cessione fittizia dei marchi. Notevole anche lo sforzo di cementare in un unico documento i contributi interpretativi più rilevanti provenienti dalla Corte di cassazione e dall'Agenzia delle entrate.

Nonostante sia stata tenuta riservata, ItaliaOggi ne ha potuta avere una copia e la renderà disponibile in edicola per tutti i suoi lettori.

Insieme a tutti questi pregi, il documento tradisce in alcuni punti una visione un po' troppo rigida, decisamente di parte, anche se non mancano sprazzi, come il capitolo sull'autotutela, dove si prende posizione in modo chiaro a favore del contribuente.

Altre volte però fa capolino una visione quasi poliziesca, soprattutto nella parte sui riflessi penali dei rilievi tributari. Per esempio, il ruolo che si vuole assegnare agli studi di settore che, pur costituendo una presunzione semplice o semplicissima, sono in grado, secondo le interpretazioni della Gdf, di motivare la notizia criminis. Ma se fosse vero che una presunzione di questo tipo giustifica la notizia di reato, a maggior ragione questo dovrebbe valere per il redditometro e per le altre presunzioni fiscali di maggior spessore.

Siccome ora i militari della guardia di finanza si atterrano scrupolosamente a queste istruzioni, è facile prevedere che le procure della repubblica saranno inondate di segnalazioni. A questo punto, anche a causa degli effetti della crisi economica in atto, quante piccole e medie imprese potranno essere a rischio? Forse un approccio più liberale avrebbe meglio contribuito a superare le difficoltà dell'economia reale.




AD ALTA VOCE di Giuseppe Ripa

Linea diretta tra gdf e procure. Rischio penale su elusione, criteri di competenza e inerenza

Tutti i fenomeni elusivi vanno segnalati all'Autorità giudiziaria se superano le soglie di punibilità. Al pari delle sottostime di poste attive, della sopravvalutazione di quelle passive, della determinazione arbitraria dell'esercizio di competenza o del concetto di inerenza. È l'ulteriore presa di posizione rinvenibile dalla lettura della circolare n. 1/2008 avente a oggetto l'aggiornamento delle procedure di verifica emanate dalla Guardia di finanza, che *ItaliaOggi* è in grado di anticipare. Non vi è dubbio che la deterrenza penale prevista in materia tributaria rappresenti uno spauracchio sensibile per il contribuente non abituato a delinquere. Bene dunque ha fatto il legislatore a prevedere fenomeni repressivi legati al momento della presentazione della dichiarazione annuale dei redditi e dell'Iva o alla sua omissione, nonché a dettare criteri di respicenza attiva, escludendo la punibilità a titolo di delitto tentato. Nonché a specificare l'applicabilità, anche nella materia tributaria, del principio di specialità al quale fa da corollario poi la non eseguibilità delle sanzioni amministrative, seppur irrogabili, nel momento in cui il procedimento penale termini con un provvedimento di archiviazione o una sentenza irrevocabile di assoluzione o di proscioglimento, con formula che escluda la rilevanza penale del fatto. A tutto questo però si devono affiancare anche fattispecie slegate da fenomeni frodati in senso stretto (art. 2 e 3) o di mera infedeltà dichiarativa (art. 4) o di omissione tout-court (art. 5), in quanto per lo più rapportati a questioni propriamente contabile. Ci si riferisce al mancato rispetto del principio della competenza economica o di valutazioni estimative come a vantaggi fiscali ottenuti con procedimenti elusivi o abusivi. Di solito sono altre le questioni che interessano. Anche perché il mancato rispetto della competenza economica o della inerenza al pari della necessità di percorrere una strada fiscalmente meno onerosa sono cose di tutti i giorni, che non portano a pacate riflessioni in esito al fatto che potrebbero avere una qualche rilevanza penale. È vero che ci sono le cosiddette soglie di punibilità al di sotto delle quali non scatta la fattispecie penale. In verità non c'è da stare tranquilli in relazione a fenomeni meramente contabili o elusivi. E infatti ciò traspare anche dalla

circolare in commento.

Il criterio della competenza ai fini fiscali. Si prenda per esempio l'art. 7 del dlgs n. 74 del 2000 afferente alle rilevazioni nelle scritture contabili e nel bilancio. Si tratta di una fattispecie a esclusione di punibilità al verificarsi di alcuni presupposti qualitativi e quantitativi. Si dice dunque che non sono da considerarsi fatti punibili, alla stregua delle dichiarazioni fraudolente attuate mediante altri artifici che non siano l'uso di fatture o documenti riconducibili a elementi passivi fittizi o a quelle portanti alla infedeltà, le rilevazioni contabili eseguite in violazione dei criteri di determinazione dell'esercizio di competenza, quando ciò derivi da un metodo costante di imputazione. Come si sa, districarsi attorno alla corretta applicabilità del principio della competenza economica rinvenibile, in tesi generale nel comma 1 dell'art. 109 del Tuir, in modo specifico nel comma 2 e ancor più in relazione a singole fattispecie in altri articolati normativi non è sempre agevole. Ragionando al contrario dunque sarebbe punibile il mancato rispetto della competenza economica fatto in modo discontinuo e posto al di sopra delle soglie di punibilità. Ecco allora che la circolare si affretta a precisare come «tutte queste circostanze configurano sostanzialmente circostanze esimenti che assumono a connotazione di cause di esclusione del dolo, come tali oggetto di specifico accertamento esclusivamente da parte del giudice e quindi non influenti sugli obblighi di comunicazione di notizia di reato all'Autorità giudiziaria che incombono sui verificatori, in presenza di condotte che integrano l'elemento oggettivo del reato, ovviamente in caso di superamento delle soglie di punibilità». Cosicché, dunque, anche il mancato rispetto del criterio della competenza o la sua discontinuità applicativa possono essere foriere, innanzitutto di denuncia penale, e poi di sanzioni.

Il mancato rispetto del criterio dell'inerenza. Il dlgs n. 74 del 2000 afferenti ai reati tributari ha un pregio nella norma definitoria di cui all'art. 1 laddove viene indicato il significato proprio delle espressioni usate. Tra l'altro, alla lettera b) si specifica che cosa debba intendersi per elementi attivi e passivi in quanto tali, ma nulla si dice circa



il concetto di fittizietà nonostante la circolare n. 1/2008 affermi che gli artt. 2, 3 e 4 del dlgs. n. 74 (non 72) sanzionino, a vario titolo, l'indicazione in dichiarazione di elementi attivi fittizi. «La fittizietà è qualcosa di diverso e di più pregnante rispetto alla mera indicazione di tali elementi. Tale aggettivazione e qualificazione comporta una non verità o un evento privo di reale consistenza». È accaduto invece che in questo concetto si sia fatto rientrare anche quei comportamenti negativi «non inerenti» o «non spettanti» nella realtà che risultino dichiarati in misura superiore a quella sostenuta o ammissibile in dichiarazione. Tale impostazione, ricorda la circolare, è stata condivisa con la circolare n. 154/E del 4 agosto 2000.

Ma la preoccupazione è un'altra. Una volta stabilito che tra gli elementi passivi fittizi potrebbe rientrare anche la non inerenza o la non spettanza del costo o onere, è necessario ricondurre tale concezione nel paradigma normativo di cui all'art. 2 del dlgs n. 74 del 2000, laddove non esistono soglie di punibilità se non in riferimento alla riduzione della pena edittale e nel cui contesto si censura l'evasione in quanto derivante dalla indicazione di «elementi passivi fittizi».

L'elusione. Attorno a questo fenomeno si sono accessi da qualche tempo i riflettori. Pare non essere più possibile effettuare una operazione ottenendo un qualche vantaggio fiscale rispetto a un'altra più onerosa. Già in tempi non sospetti si evidenziò la possibilità che questa fattispecie potesse avere anche risvolti penali. Ci venne detto che si trattava di una paura eccessiva visto che pur sempre è necessaria la sussistenza del dolo per poter configurare il reato. Ora appare la circolare della Guardia di finanza che si occupa di tale aspetto. Lo fa garbatamente e con attenzione rigirando il problema ad altri. Si dice infatti come l'obbligo di informazione alla magistratura, vale anche se la fraudolenza o l'infedeltà della dichiarazione e il connesso superamento

delle soglie di punibilità conseguano a un comportamento avente natura elusiva, in quanto fondato non tanto sulla diretta infrazione di norme fiscali, bensì sull'aggiramento delle stesse. Ora, non vi è dubbio che la punibilità possa ritenersi esclusa al verificarsi di alcuni eventi. Da ciò ne consegue la sua applicazione, al contrario, se questi eventi non ci sono. Tant'è che la non punibilità consegue nei confronti di chi si sia adeguato al parere espresso dall'Amministrazione finanziaria

ovvero abbia compiuto le operazioni espresse nell'istanza sulla quale si è formato il silenzio assenso. Ma nella ipotesi in cui non ci sia adeguato o non si sia richiesto il parere dell'agenzia che cosa potrebbe accadere? Non c'è dubbio come il pericolo di denuncia sia in agguato; stando per lo meno a quanto riferito altrove dalla circolare. L'evasione infatti, si dice, potrebbe annidarsi non solo a seguito di una falsa rappresentazione materiale di operazioni gestionali bensì anche per effetto, tra l'altro, di comportamenti riconducibili all'area elusiva.

Addirittura in presenza di formale parere e dopo aver verificato che il contribuente allo stesso si sia pedissequamente attenuto, i verificatori possono procedere preliminarmente al fine di sottoporre direttamente il caso al magistrato competente, al fine di acquisirne il preventivo orientamento. Anzi, la comunicazione all'Autorità giudiziaria dovrebbe essere sempre fatta, anche al di fuori della portata applicativa dell'art. 16 del dlgs. n. 74 del 2000, in presenza di ogni comportamento di carattere elusivo da cui consegue il superamento delle soglie di punibilità previste per i diversi delitti dichiarativi. Ciò al fine di permetterne la valutazione in esito alla sussistenza o meno di responsabilità penale. Anche se sarebbe auspicabile, ritiene infine la circolare che, su questi aspetti, possano derivare specifiche direttive dell'Autorità giudiziaria tese ovviamente a escluderne in radice la punibilità.

Il generale Vicano della guardia di finanza spiega a ItaliaOggi Sette come cambiano i controlli

Un colpo secco a sommerso e frodi

Ispezioni tramite check-list e moduli flessibili diversificati

DI SILVANA SATURNO

«**L**a crisi economica in atto richiede di rafforzare le difese della legalità e dell'equità tributaria»: in queste poche parole, dichiarate a *ItaliaOggi Sette* dal generale di brigata **Giuseppe Vicano**, Capo del III° Reparto «Operazioni» del Comando Generale della Guardia di finanza, si coglie il senso e l'obiettivo finale di una stagione delle verifiche fiscali che non si presenta per nulla tranquilla. Evasori totali e «paratotali», sfruttatori del lavoro sommerso e irregolare, responsabili di frodi carosello, rimborsi, compensazioni illecite: saranno i primi bersagli di un'azione accertativa senza scampo. Un'azione mirata, massicciamente supportata dalle tecnologie informatiche e condotta secondo le modalità illustrate nella circolare n. 1/2008 della Guardia di finanza, grazie alla quale, ha spiegato Vicano, l'attività di verifica si caratterizzerà «sempre più come investigazione di polizia tributaria che non si ferma alla revisione della contabilità, ma va oltre le risultanze ufficiali, per risalire ai flussi economici e finanziari reali».

Domanda: Come cambieranno le verifiche nel 2009? Quali nuovi strumenti di indagine verranno messi in campo e su quali strumenti già utilmente impiegati si continuerà a puntare?

Risposta: La sostanza del lavoro di verifica non cambierà rispetto al passato, in quanto gli strumenti investigativi, ossia i poteri previsti dalle leggi in materia di imposte sui redditi e Iva, rimangono quelli di

prima.

Quello che cambia è l'organizzazione del lavoro di verifica, poiché la circolare 1/2008 ha introdotto innovazioni importanti delle procedure ispettive, nel senso della semplificazione e del miglioramento della qualità dei controlli, in modo da renderli più efficaci e funzionali in vista dell'accertamento dei tributi evasi.

Direi che la novità fondamentale è la razionalizzazione delle metodologie operative, che è stata fatta grazie all'osservazione storica dei controlli che negli ultimi anni hanno portato i migliori risultati: un gruppo di 25 ufficiali e ispettori della Guardia di finanza ha messo a punto uno schema metodologico di base valido per la preparazione, l'avvio e la verbalizzazione di tutti i tipi di verifica; su questo troncone s'innestano 10 moduli ispettivi flessibili che sono diversificati a seconda che i controlli riguardino attività d'impresa (piccole o medio-grandi) o di lavoro autonomo, l'Iva, l'Irap, le operazioni internazionali e gli scambi con l'estero, le attività non commerciali e le agevolazioni fiscali.

Il tutto è strutturato in apposite check-list che aiutano i verificatori a scegliere i percorsi ispettivi più idonei rispetto ai fenomeni di evasione da accertare.

I fattori determinanti per l'efficacia delle verifiche rimangono ancorati all'azione d'intelligenza preventiva e alla capacità di mirare

i controlli sui soggetti e sulle categorie economiche che a maggior rischio di evasione.

D.: Quali le ragioni e i numeri a fondamento della circolare? Quali le linee portanti che ispirano il documento e le indicazioni operative più innovative per i verificatori?

R.: L'attività di contrasto all'evasione realizzata dalla Guardia di finanza negli ultimi anni è stata molto incisiva e concreta,

tant'è vero che i risultati del 2008 sono stati in assoluto più alti di qualsiasi standard precedente.

Pertanto, la nuova istruzione sull'attività di verifica è in realtà un nuovo motore che s'inscrive in una macchina già ben roduta e sperimentata sul campo, per renderla più moderna ed efficiente.

Aggiungo che il testo non è frutto soltanto del pensiero del Corpo, ma

a -
che di un confronto dialettico molto proficuo



con l'Agenzia delle entrate, che ha fornito una serie di suggerimenti utilissimi proprio per migliorare l'interazione tra verifiche, accertamenti e riscossioni dei tributi evasi.

D.: Quali sono i risultati in termini di lotta all'evasione che si intendono raggiungere nel 2009?

R.: La Guardia di finanza non fissa obiettivi di risultati della lotta all'evasione, ma si sforza di migliorare ogni anno la deterrenza dell'attività di verifica, ossia la capacità di convincere chi non rispetta le regole che, prima o poi, può incappare nelle maglie dei controlli, e i controlli sono fatti in modo mirato, rigoroso ed efficace, per cui non si può sfuggire alle sanzioni previste dalla legge.

Solo così, puntando alla qualità degli interventi ispettivi, oltre che al numero, si può contenere e ridurre l'evasione di massa che è l'anomalia più grave del nostro paese rispetto ai partner comunitari ed internazionali.

D.: Su quali comportamenti fiscali si concentrerà maggiormente l'azione di verifica della Guardia di finanza nei prossimi mesi?

R.: Le priorità d'azione sono concentrate sulla lotta all'economia sommersa, alle frodi e alla criminalità economica.

I nostri obiettivi principali sono gli evasori totali o paratotali (ossia, i soggetti che non presentano affatto le dichiarazioni annuali o le presentano indicando però meno della metà dei redditi e dell'Iva dovuta), gli sfruttatori di lavoro nero e irregolare, nonché gli autori di veri

e propri reati tributari (come i responsabili di frodi carosello all'Iva, o di illeciti rimborsi e compensazioni, ecc.).

Si tratta delle condotte evasive più gravi e sofisticate, che danneggiano non solo i bilanci dello stato e degli enti locali, ma anche il funzionamento più generale del nostro sistema economico, a causa della concorrenza sleale che si abbatte sulle imprese leali e legali.

Per questo motivo, il nostro impegno è ancora più assiduo e persistente nel 2009, poiché la crisi economica in atto richiede di rafforzare le difese della legalità e dell'equità tributaria.

D.: Come sono cambiati, in questi anni, il ruolo e l'azione della Guardia di finanza per l'accertamento e la lotta all'evasione?

R.: Due cambiamenti sono senz'altro importanti: da un lato, l'utilizzo massiccio delle banche dati e delle tecnologie informatiche per migliorare l'analisi di rischio e la selezione dei contribuenti da sottoporre a verifica; dall'altro lato, le nuove metodologie d'indagine bancaria e finanziaria esclusivamente per via telematica, con l'accesso all'anagrafe dei rapporti, che ha ridotto tantissimo i tempi e i costi delle procedure.

Con la circolare 1/2008, l'attività di verifica si caratterizza sempre più come investigazione di polizia tributaria che non si ferma alla revisione della contabilità, ma va oltre le risultanze ufficiali, per risalire ai flussi economici e finanziari reali.



Offshore

a cura di Ivo Caizzi

La stangata dei paradisi fiscali agli evasori

Le superperdite attribuite a tanti clienti che hanno occultato fondi neri dietro il segreto bancario

**Storia il banchiere siciliano Michele Sindona, morto nel 1986**

L'attacco ai paradisi fiscali e al segreto bancario, lanciato dall'Ue e dal presidente Usa Barack Obama, promette di dare un colpo decisivo alla Svizzera, al Lussemburgo o alla City di Londra, dove di fatto si concentra il grosso delle più riservate attività internazionali *offshore*. Ma tanti operatori di queste e di altre piazze finanziarie vedono comunque già seriamente compromessa la loro immagine professionale per non aver intuito l'arrivo della crisi e provocato così pesantissime perdite soprattutto ai clienti del costoso servizio della «gestione fiduciaria di patrimoni».

Eserciti di investitori facoltosi, che avevano affidato i loro capitali a gnomi svizzeri e a centri *offshore* per godere del segreto bancario e dell'assenza di controlli, si dimostrano irritati e disorientati. In tanti si sentono caricati ingiustamente di operazioni troppo rovinose. Una tosatatura colossale sarebbe

avvenuta in Svizzera a danno di innumerevoli italiani che avevano esportato in nero il loro denaro per sfuggire al fisco (quindi non possono minacciare denunce giudiziarie o semplicemente protestare ad alta voce). Si è diffuso perfino il sospetto che gnomi svizzeri e di piazze analoghe abbiano scaricato su questa particolare clientela perfino le speculazioni più azzardate sui titoli tossici, in realtà eseguite in proprio dalle rispettive banche.

L'azione Ue-Usa contro i paradisi fiscali e il segreto bancario, accentuando il clima di paura e di sbando diffusosi nel settore con la crisi, starebbe generando situazioni ancora più inquietanti. Alcuni banchieri e gestori di patrimoni *offshore*, preoccupati per il loro futuro professionale ormai ad alto rischio, starebbero illecitamente duplicando su dischetti i dati sulla clientela. L'esempio l'ha dato un loro collega del Liechtenstein, che ha venduto a caro prezzo le informazioni al fisco tedesco permettendo la scoperta di noti personaggi dediti all'evasione delle tasse.

Immuni da queste stangate finanziarie sem-

brano solo i clienti dei centri *offshore* legati a vari tipi di organizzazioni criminali, a volte veri professionisti del riciclaggio di denaro sporco. Nelle entità finanziarie in Svizzera, Lussemburgo, Liechtenstein o Montecarlo conoscono bene l'indisponibilità di questi soggetti ad accettare perdite eccessive. Ma, anche tra i non addetti ai lavori, i libri e i film sulla fine traumatica di Roberto Calvi del Banco Ambrosiano e di Michele Sindona della Franklin Bank, entrambi sospettati di aver consigliato cattivi investimenti ai riciclatori della criminalità organizzata, non hanno lasciato molti dubbi. Si potrebbe addirittura ipotizzare una strategia precisa di attribuzione delle perdite. I banchieri dei paradisi fiscali privilegierebbero se stessi, poi i «clienti pericolosi», i manager a conoscenza di segreti bancari e gli investitori in grado di portarli in tribunale. In coda restano i politici corrotti e gli evasori fiscali, che subiscono il grosso delle perdite restando in silenzio.

icaizzi@corriere.it



I numeri dell'istituto. Il bilancio dello scorso anno

Gli interpelli antielusivi raggiungono gli ordinari

L'interpello antielusivo ha ormai raggiunto quello ordinario. Secondo i dati aggiornati al 31 dicembre, gli uffici e la direzione centrale delle Entrate hanno risposto a 9.041 interpelli ordinari, cui si aggiungono 90 "pareri" fornite sulle partecipazioni di controllate estere (Cfc). Poche decine di istanze in più rispetto alle 8.939 domande presentate, soprattutto da imprese e professionisti, per la disapplicazione di norme antileusive, magari per scontare in misura piena deduzioni, interessi o detrazioni.

Se a queste si aggiungono i 142 interpelli richiesti, sempre in materia antielusiva, per operazioni straordinarie, indeducibilità di costi sostenuti con paradisi fiscali, classificazione delle spese di rappresentanza e/o pubblicità, la distanza tra le due forme di richiesta di aiuto al Fi-

sco quasi si azzerava. Un boom cui ha contribuito, nonostante la "semplificazione" introdotta con la Finanziaria 2008, la disciplina delle società di comodo.

Sempre in tema di interpello antielusivo, è della scorsa settimana la circolare delle Entrate (n. 5/E) che chiarisce le nuove modalità di presentazione di tali richieste in conseguenza delle modifiche apportate dal Dl anti-crisi e della soppressione del Comitato antielusivo: la direzione centrale normativa deve rispondere entro 120 giorni dalla presentazione dell'istanza; in mancanza, trascorsi ulteriori 60 giorni dalla formale diffida, si formerà il silenzio-assenso sulla soluzione prospettata.

Sul fronte regionale (si vedano le tabelle sopra), i numeri dell'interpello testimoniano come la Direzione regionale della

Lombardia sia quella maggiormente coinvolta nel fornire precisazioni ai contribuenti: almeno un interpello ordinario su nove è presentato alla Dre meneghina (1.078 compresi le Cfc) seguita dall'Emilia Romagna (886 interpelli ordinari licenziati) e dal Veneto (785).

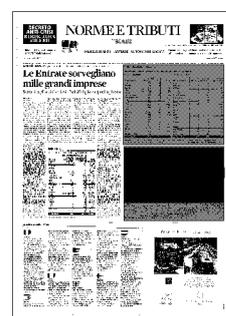
Sulle partecipate estere (Cfc) emerge una curiosità: la metà delle regioni italiane non tratta o non ha avuto alcun problema nel 2008 sul controllo di partecipate estere. Sono dieci le Direzioni, tra cui quasi tutto il Sud (Campania, Calabria, Abruzzo, Basilicata, Molise, Sardegna e Puglia) e la provincia autonoma di Trento, ad aver chiuso il 2008 senza interpelli sulle Cfc. All'interpello ricorrono, invece, le associazioni di categoria che in un anno si sono rivolte al Fisco 887

volte per chiedere consulenze giuridiche.

Quanto alle materie trattate, le maggiori incertezze sulla corretta applicazione delle norme sembrano riguardare le imposte dirette (2.104 istanze). A seguire l'Iva che si è fermata al a 1.853 domande di precisazione. A tenere banco anche le norme sull'utilizzo degli sconti fiscali maggiormente apprezzati negli ultimi anni: sul 36% le domande pervenute al Fisco sono state oltre 500 in un anno.

Infine, una particolarità. Il consolidato mondiale, presentato da sempre come un regime di tassazione innovativo, o funziona perfettamente o potrebbe non essere utilizzato così frequentemente: in un anno una sola istanza ha riguardato la tassazione di gruppo oltre confine. C'è poi l'Irap, relegata nel calderone delle «Norme varie» con gli adempimenti dichiarativi, ritenute d'imposta, rivalutazione beni d'impresa, agevolazioni e altro ancora. Sembra proprio che, sull'Irap, i contribuenti preferiscano il contenzioso all'interpello.

A.I.
M.Mo.



Le risposte dell'amministrazione

Interpelli ordinari e antielusivi prodotti dalle Direzioni regionali delle Entrate (al 31 dicembre 2008)

I «PARERI» ORDINARI...

Direzione regionale	Interpelli		Totale
	Ordinari (1)	Cfc (2)	
Abruzzo	197	0	197
Basilicata	91	0	91
Bolzano	142	1	143
Calabria	123	0	123
Campania	321	0	321
Emilia Romagna	874	12	886
Friuli Venezia Giulia	382	1	383
Lazio	682	12	694
Liguria	329	2	331
Lombardia	1.047	31	1.078
Marche	311	2	313
Molise	40	0	40
Piemonte	508	10	518
Puglia	330	0	330
Sardegna	162	0	162
Sicilia	251	1	252
Toscana	598	5	603
Trento	199	0	199
Umbria	759	0	759
Valle d'Aosta	40	0	40
Veneto	774	11	785
Direzione centrale	881	2	883
TOTALE ITALIA	9.041	90	9.131

...E QUELLI ANTIELUSIVI

Direzione regionale	Interpelli antielusivi (3)	Richieste di consulenza (4)	Istanze di disapplicazione (5)
Abruzzo	7	52	214
Basilicata	2	11	127
Bolzano	0	7	124
Calabria	1	13	258
Campania	12	11	723
Emilia Romagna	6	165	666
Friuli Venezia Giulia	5	23	148
Lazio	14	29	861
Liguria	4	52	178
Lombardia	27	46	1.545
Marche	8	28	275
Molise	0	1	29
Piemonte	12	77	544
Puglia	4	19	519
Sardegna	3	14	241
Sicilia	4	38	610
Toscana	16	37	652
Trento	1	9	124
Umbria	2	16	175
Valle d'Aosta	0	3	55
Veneto	12	47	869
Direzione centrale	2	189	2
TOTALE ITALIA	142	887	8.939

(1) Articolo 11 della legge 212/2000; (2) articoli 167 e 168 del Tuir; (3) articolo 21 della legge 413/91; (4) delle associazioni di categoria, ordini professionali, uffici dell'amministrazione finanziaria; (5) articolo 37-bis del Dpr 600/73

Fonte: elaborazione del Sole24 Ore su dati agenzia delle Entrate

Le novità del decreto anticrisi spiegate dall'Agenzia delle entrate nella circolare n. 5/09

Interpello con effetto potenziato

Torna il silenzio assenso ancorato a due termini per il riscontro

Pagine a cura
di **DUILIO LIBURDI**

Nuova linfa alla procedura di interpello preventivo rispetto a operazioni elusive e stringente meccanismo di controlli nei confronti delle imprese di rilevanti dimensioni nell'ambito dei quali sarà verificato anche il rispetto della soluzione interpretativa rispetto alle istanze in questione. Sono questi i principi introdotti dal decreto legge n. 185 del 2008, convertito in legge n. 2 del 2009 come illustrati, in modo specificatamente riferibile alle novità in materia di interpello, dalla circolare n. 5 del 24 febbraio 2009 dell'Agenzia delle entrate.

L'articolo 16 del decreto legge provvede a modificare quanto previsto dall'articolo 21 della legge n. 413 del 1991 cioè quella norma che disciplina la possibilità di presentare, preventivamente rispetto all'effettuazione di una operazione, una istanza di interpello in merito a quelle situazioni che, in linea di principio, possono essere suscettibili di applicazione dell'articolo 37 bis del dpr n. 600 del 1973.

Tipico esempio è quello di una società che, intendendo procedere a una operazione di scissione richiede un parere preventivo all'amministrazione finanziaria in merito alla possibile applicazione della norma antielusiva in relazione alle modalità e alle finalità con le quali si vuole predisporre la scissione stessa.

La soppressione del comitato consultivo per l'applicazione delle norme antielusive aveva sostanzialmente fatto venir meno un principio contenuto nell'articolo 21 della legge richiamata, vale a dire il meccanismo del silenzio assenso una volta che il contribuente non avendo ottenuto risposta da parte dell'amministrazione finanziaria, sollecitava appunto il comitato consultivo.

Il decreto legge ripristina dunque tale meccanismo di silenzio assenso ancorandolo a due termini:

- un primo termine di 120 giorni entro il quale il contribuente che richiede il parere all'Agenzia delle entrate dovrebbe ottenere una risposta;

- un secondo termine di 60 giorni ulteriori che decorre dalla diffida ad adempiere formulata nei confronti dell'agenzia.

Pertanto, alla luce di quanto disposto dal decreto legge, sono due le tipologie di interpello che, seppure con termini differenti, generano silenzio assenso in caso di mancata risposta e cioè l'interpello ordinario interpretativo disciplinato dallo statuto dei diritti del contribuente di cui all'articolo 11 della legge n. 212 del 2000 nonché, appunto, l'interpello preventivo di cui all'articolo 21 della legge n. 413 del 1991.

Resta esclusa da tali meccanismi di silenzio assenso l'istanza di disapplicazione di norme anti elusive disciplinata dall'articolo 37 bis, comma 8, del dpr n. 600 del 1973 in relazione alla quale il termine di 90 giorni per la risposta rappresenta come noto un termine ordinatorio e non perentorio decorso il quale il contribuente non può considerare comunque accolta la richiesta di disapplicazione.

Correlata alle modifiche introdotte in materia di interpello vi è anche una disposizione relativa all'accertamento, una specifica indicazione contenuta nell'articolo 27 del decreto legge riguarda le attività di controllo e verifica nei confronti delle imprese di rilevanti dimensioni identificate in quelle con ammontare di ricavi o volume di affari superiore a 300 milioni di euro.

Nei confronti di tali soggetti è infatti prevista dal comma 9 della norma richiamata che per le dichiarazioni dei redditi nonché in relazione alle dichiarazioni Iva l'attivazione di un controllo sostanziale, di norma, entro l'anno successivo a quello di presentazione delle dichiarazioni stesse.

Secondo quanto previsto dal successivo comma 11, il controllo in questione è realizzato in modo selettivo sulla base di specifiche analisi di rischio concernenti il settore produttivo di appartenenza dell'impresa o, se disponibile, sul profilo di rischio della singola impresa, dei soci, delle partecipate e delle operazioni effettuate, desunte anche dai precedenti fiscali. Il comma 12 afferma inoltre che tutte le tipologie di istanze di interpello (preventiva, da statuto dei diritti del contribuente e disapplicativa), sono presentate secondo le modalità previste dal dm n. 195 del 1997 ma, soprattutto,

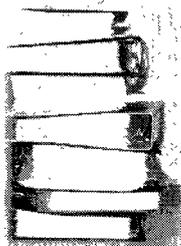
che nell'ambito dell'attività di controllo sopra descritta, si procederà al rispetto della soluzione interpretativa oggetto della risposta.

Si deve ritenere che, nonostante il richiamo alla soluzione interpretativa (che caratterizza l'istanza di interpello da statuto dei diritti del contribuente), nell'ambito dell'attività di controllo potrà formare oggetto di riscontro anche il rispetto delle indicazioni fornite in relazione a eventuali altre istanze presentate.



LE DIVERSE IPOTESI

Interpello da statuto dei diritti del contribuente



È regolato dall'art. 11 legge n. 212/2000 ed attiene, principalmente, a questioni di natura interpretativa. Il contribuente chiede quale deve essere la corretta applicazione di una norma tributaria nel suo caso specifico. Nell'istanza il contribuente delinea la soluzione interpretativa che ritiene corretta in relazione al caso che viene sottoposto all'amministrazione finanziaria. La circolare n. 5/2009 riepiloga le ulteriori ipotesi in cui i contribuenti possono inoltrare istanze di interpello ex art. 11 della legge n. 212/2000:

- continuazione del consolidato nazionale (articolo 124, comma 5, del TUIR);
- esercizio dell'opzione per il consolidato mondiale (articolo 132, comma 2, del TUIR);
- disapplicazione dell'esenzione delle plusvalenze su partecipazioni acquisite per il recupero dei crediti bancari (articolo 113, comma 1, del TUIR);
- riconoscimento del c.d. *bonus* aggregazioni aziendali (articolo 1, commi da 242 a 249, della legge 27 dicembre 2006, n. 296);
- disapplicazione della disciplina sulle *Controlled Foreign Companies* (articolo 167, comma 5, e articolo 68 del TUIR);
- parziale esenzione degli utili da partecipazione (articolo 47, comma 4, del TUIR per rinvio all'articolo 167 del TUIR);
- parziale esenzione delle plusvalenze (articolo 68, comma 4, del TUIR per rinvio all'articolo 167 del TUIR);
- parziale esenzione delle plusvalenze (articolo 87, comma 1, del TUIR per rinvio all'articolo 167 del TUIR);
- parziale esenzione dei dividendi (articolo 89, comma 3, del TUIR per rinvio all'articolo 167 del TUIR).

La caratteristica di questo tipo di interpello è l'istituto del silenzio assenso che si forma 120 giorni dopo la formulazione dell'istanza da parte del contribuente

Istanze di interpello preventivo rispetto a fattispecie anti elusive

È la tipologia di interpello modificata dal decreto legge n. 185 del 2008 e regolata dall'articolo 21 della legge n. 413 del 1991. In base alle nuove disposizioni, l'Agenzia delle entrate, tramite la Direzione Centrale Normativa e Contenzioso, deve comunicare il proprio parere al contribuente entro centoventi giorni dalla richiesta (cioè dalla data di presentazione dell'istanza alla Direzione regionale competente), mediante plico postale raccomandato con avviso di ricevimento; in caso di mancata risposta entro tale termine il contribuente potrà diffidare l'Agenzia ad adempiere entro i successivi sessanta giorni. Decorso questo termine, si forma il silenzio assenso sulla richiesta del contribuente.

Nell'ambito di applicazione della norma rientra anche l'ipotesi della richiesta preventiva rispetto al trattamento, ad esempio, dei costi *black list*.

Istanze di disapplicazione articolo 37 bis, comma 8

Attraverso questa richiesta, il contribuente richiede la non applicazione di alcune disposizioni che limitano, ad esempio, deduzioni o detrazioni o regole ordinarie previste dall'ordinamento. In questa ipotesi rientrano le istanze afferenti la disapplicazione delle norme in materia di società non operative. Da un punto di vista procedurale, l'istanza va presentata all'ufficio dell'agenzia delle entrate territorialmente competente che trasmette il proprio parere alla direzione regionale delle entrate che emette un provvedimento nei 90 giorni successivi alla formulazione dell'istanza. Il termine in questione è ordinatorio e non perentorio.

Istanze preventive Definiti gli step

La circolare illustrativa delle nuove disposizioni in materia di interpello, contiene delle importanti indicazioni in merito alla entrata in vigore delle novità nonché in relazione alle specificità delle norme in questione rispetto alla fattispecie delle imprese di rilevanti dimensioni.

In merito al primo aspetto, correlato al ripristino dell'istituto del silenzio assenso rispetto alle istanze di cui all'articolo 21 della legge 413 del 1991 (cioè le istanze preventive rispetto alla effettuazione di operazioni potenzialmente interessate dalla norma anti elusiva ovvero istanze finalizzate a conoscere il cor-

retto trattamento dei costi black list), la circolare ricorda come:

**La richiesta
va presentata
alla direzione
regionale
competente**

- la presentazione dell'istanza avviene presso la direzione regionale competente territorialmente rispetto al contribuente che formula l'istanza stessa;

- la direzione regionale formula il proprio parere entro 15 giorni successivi alla ricezione della richiesta;

- entro 120 giorni dalla formulazione della richiesta, la direzione centrale dell'Agenzia delle entrate fornisce la risposta all'istanza;

- laddove entro tale termine non giunga la risposta da parte dell'amministrazione finanziaria, il contribuente può procedere alla formulazione della diffida;

- se entro 60 giorni rispetto alla diffida non giunge la risposta, si forma il silenzio assenso.

In merito alla decorrenza temporale delle nuove disposizioni, la circolare afferma come le stesse si applicano alle istanze di interpello presentate a decorrere dal 29 novembre 2008, data di entrata in vigore del decreto legge n. 185 del 2008, nonché alle istanze presentate prima del 29 novembre 2008, relativamente alle quali a tale

data non era ancora scaduto il termine di sessanta giorni per la risposta da parte dell'Agenzia delle entrate.

Le diffide pervenute con riguardo a istanze presentate prima del 30 settembre 2008, pertanto, non producono effetti. Per quanto concerne gli interpellati, di qualunque genere, presentati dalle imprese di rilevante dimensione, la norma prevede che gli stessi vengano accentrati presso la direzione centrale dell'Agenzia delle entrate.

Conseguentemente, tali imprese presenteranno le istanze alla direzione regionale delle entrate competente per territorio che, entro i 15 giorni successivi alla presentazione delle stesse, provvederà a inoltrare con il proprio parere le istanze in questione alla direzione centrale che, a sua volta, provvederà a formulare la risposta secondo i termini tipici delle diverse tipologie di istanza.

In relazione alla posizione delle imprese di più rilevanti dimensioni, la notazione di mag-

giore interesse appare quella contenuta nel decreto legge in merito alla verifica della soluzione illustrata dall'amministrazione finanziaria rispetto alla richiesta formulata dal contribuente.

**Se entro 60
giorni dalla
diffida non
c'è risposta, si
forma il silen-
zio assenso**

Nella sostanza, nell'ambito dell'attività di controllo programmata nei confronti di tali soggetti, uno specifico aspetto riguarderà l'interpello.

Nel senso che verrà effettuato un puntuale riscontro rispetto a quanto chiarito dall'Agenzia delle entrate il che comporterà, in caso di mancato adeguamento alla risposta, la probabilità e la possibilità di una rettifica rispetto al comportamento tenuto dal contribuente in relazione alla quale sarà il contribuente stesso a dovere dimostrare che, nonostante la risposta, il suo

comportamento è corretto anche se difforme rispetto alla risposta medesima.

Posto che le istanze di interpello, come sopra esaminato, possono essere finalizzate alla soluzione di differenti problematiche, appare interessante riassumere, nella tabella che segue, quali sono le casistiche di maggiore rilievo legate, in particolare, alla istanza di interpello preventiva ai sensi dell'articolo 21 della legge n. 413 del 1991 e dell'articolo 37 bis, comma 8, del dpr n. 600 del 1973.



Dalla disciplina dei costi black list alla disapplicazione

Istanze di interpello articolo 21 legge n. 413 del 1991

Le istanze in questione riguardano l'applicazione della norma in materia di interposizione fittizia, di applicazione della disciplina dei costi black list e della corretta qualificazione di alcune spese tra quelle di pubblicità ovvero tra quelle di rappresentanza. Da un punto di vista statistico, però, la maggior parte delle istanze in questione, riguarda la richiesta in merito alla possibile applicazione dell'articolo 37 bis del dpr n. 600 del 1973.

Va rammentato come la disposizione di carattere anti elusivo, introdotta dal D.Lgs. n. 358 del 1997 prevede:

- l'inopponibilità dinanzi all'amministrazione finanziaria di atti, fatti e negozi, anche collegati tra loro, privi di valide ragioni economiche, diretti ad aggirare obblighi o divieti previsti dall'ordinamento tributario e ad ottenere riduzioni di imposte o rimborsi, altrimenti indebiti;
- nel caso in cui si concretizzino i tre presupposti indicati nel comma 1 dell'articolo 37 bis del DPR n. 600 del 1973, l'amministrazione finanziaria disconosce i vantaggi tributari conseguiti mediante gli atti, i fatti e i negozi, applicando le imposte determinate in base alle disposizioni eluse, al netto delle imposte dovute per effetto del comportamento inopponibile all'amministrazione;
- ai fini delle disposizioni in materia di diritto di interpello è fondamentale ricordare come l'applicazione della norma anti elusiva è comunque condizionata al fatto che, nell'ambito del comportamento previsto dal comma 2 della norma, siano utilizzate una o più delle seguenti operazioni:
 - a) trasformazioni, fusioni, scissioni, liquidazioni volontarie e distribuzioni ai soci di somme prelevate da voci del patrimonio netto diverse da quelle formate con utili;
 - b) conferimenti in società, nonché negozi aventi ad oggetto il trasferimento o il godimento di aziende;
 - c) cessioni di crediti;
 - d) cessioni di eccedenze d' imposta;
 - e) operazioni di cui al D.Lgs. n. 544 del 1992, recante disposizioni per l'adeguamento alle direttive comunitarie relative al regime fiscale di fusioni, scissioni, conferimenti d' attivo e scambi di azioni;
 - f) operazioni, da chiunque effettuate, incluse le valutazioni e le classificazioni di bilancio aventi ad oggetto i beni ed i rapporti di cui articolo 67 comma 1, lettere da c) a c-quinquies), del TUIR;
- f-bis) cessioni di beni e prestazioni di servizi effettuate tra i soggetti ammessi al regime della tassazione di gruppo di cui all'articolo 117 del TUIR;
- f-ter) pagamenti di interessi e canoni di cui all'art. 26-quater, qualora detti pagamenti siano effettuati a soggetti controllati direttamente o indirettamente da uno o più soggetti non residenti in uno Stato dell'Unione europea;
- f-quater) pattuizioni intercorse tra società controllate e collegate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, una delle quali aventi sede in uno stato o territorio a fiscalità privilegiata aventi ad oggetto il pagamento di somme a titolo di clausola penale, multa, caparra confirmatoria o penitenziale

Istanze di disapplicazione di alcune norme ai sensi dell'articolo 37 bis, comma 8, del DPR n. 600 del 1973

In merito a tali istanze, si possono sintetizzare alcune casistiche nell'ambito delle quali è fisiologica o addirittura disciplinata dalla legge la presentazione di una istanza ai sensi della norma in questione:

- disapplicazione delle norme che limitano il riporto delle perdite e degli interessi in caso di operazioni di fusione ai sensi dell'articolo 172, comma 7, del TUIR;
- disapplicazione delle norme che regolano la tassazione delle società non operative.

Vi sono poi delle ipotesi normative nelle quali l'agenzia delle entrate ha chiarito la sostanziale impossibilità di presentare istanze di disapplicazione delle norme anti elusive. Ad esempio:

- disapplicazione delle norme in materia di costi auto e di limitazione della deducibilità in materia di costi telefonici;

disapplicazione delle norme in materia di deducibilità degli interessi passivi nella determinazione del reddito di impresa.

Stato di crisi. Dalla legge al decreto Alitalia

Vecchio fallimento, nuovi «salvataggi»

**Roberto Bonsignore
Lorenzo Freddi**

Le regole del fallimento, del concordato preventivo e della liquidazione coatta amministrativa, procedure che scattano a tutela dei creditori dell'impresa in crisi o per evitarne la bancarotta, sono contenute nel Rd 267/42 oggetto di recenti modifiche (Dlgs 5/2006 e Dlgs 169/2007). Il fallimento è una procedura liquidatoria volta alla vendita dei beni del debitore e alla soddisfazione dei creditori secondo le legitti-

I PRESUPPOSTI

Allo schema generale si sono succedute numerose modifiche ai requisiti dimensionali e sui poteri del commissario

me cause di prelazione. Presupposto oggettivo della dichiarazione di fallimento è lo stato di insolvenza che si manifesta con inadempimenti o altri fatti esteriori i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni.

Il concordato preventivo è invece una procedura volta a evitare il fallimento attraverso un piano proposto dal debitore ai propri creditori. Il presupposto og-

gettivo per l'ammissione della domanda di concordato è lo stato di crisi dell'imprenditore, nozione più ampia di quella di insolvenza. Il piano proposto ai creditori può prevedere la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma, quali ad esempio la cessione dei beni od operazioni straordinarie di varia natura. La proposta di concordato deve essere approvata dai creditori che rappresentino la maggioranza dei crediti ammessi al voto (qualora questi siano suddivisi in classi, tale maggioranza deve essere raggiunta anche all'interno del maggior numero di classi). Durante la procedura il debitore mantiene l'amministrazione dei propri beni e l'esercizio dell'impresa, ma sotto la vigilanza del Tribunale e del commissario.

La liquidazione coatta amministrativa è una procedura per particolari categorie di imprese (ad esempio banche e assicurazioni), l'esercizio delle quali coinvolga interessi pubblici rilevanti. La legge fallimentare si limita a prevedere uno schema generale di procedura mentre i presupposti sono stabiliti da leggi speciali che prevedono non solo l'insolvenza, ma anche, ad esempio, l'irregolare funzionamento dell'impresa. La liquidazione coatta è disposta dall'autorità amministrativa che esercita l'attivi-

tà di vigilanza sull'impresa e determina la sostituzione di un ufficio amministrativo all'imprenditore nel potere di disposizione e amministrazione del patrimonio dell'impresa.

L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi, disciplinata dal Dlgs 270/99 (legge Prodi-bis), è finalizzata alla conservazione del patrimonio produttivo mediante la prosecuzione, la riattivazione o la riconversione delle attività imprenditoriali sotto la vigilanza di un commissario straordinario. Tali finalità possono essere raggiunte mediante due modalità alternative: la cessione dei complessi aziendali e la prosecuzione dell'impresa o la ristrutturazione con piani di risanamento.

Possono accedere le imprese in stato di insolvenza che: a) abbiano da almeno un anno un numero di lavoratori subordinati non inferiore a 200; b) abbiano una esposizione debitoria non inferiore ai due terzi del totale dell'attivo dello stato patrimoniale e dei ricavi dell'ultimo esercizio; c) presentino effettive prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali.

Una procedura straordinaria è prevista dal Dlgs 347/2003 (legge Marzano), modificato dal decreto Alitalia che ha introdotto uno speciale regime per le imprese del settore dei servizi pubblici essenziali. I requisiti dimensionali e di indebitamento sono superiori a quelli previsti dalla Prodi-bis. La procedura si caratterizza per una maggiore rapidità e per le maggiori competenze del commissario straordinario.



Cassazione. Ammessa la chiusura agevolata delle liti pendenti prevista dalla legge n. 289 del 2002

Avvisi di liquidazione condonabili

I giudici aprono alla sanatoria se l'atto è impositivo nella sostanza

LA PRECISAZIONE

La natura del documento si verifica tutte le volte in cui emerge una valutazione degli uffici non condivisa dalle parti

Maria Grazia Strazzulla

Per chiusura agevolata di una lite pendente non rileva la denominazione formale dell'atto impugnato, ma piuttosto la sua sostanza. Pertanto, se l'atto è rubricato quale avviso di liquidazione, ma nei suoi contenuti effettivi si sostanzia in un atto impositivo, la controversia che da quel documento ha tratto origine rientra a pieno titolo nell'ambito della sanatoria relativa alle liti fiscali pendenti.

A sostenerlo è la Cassazione (sentenza 4129 del 20 febbraio 2009) chiamata ad affrontare la tormentata storia degli avvisi di liquidazione e del condono previsto dall'articolo 16 della legge 289/2002.

Il Fisco ha sempre sostenuto nei fatti, anche ai tempi del "vecchio" condono del '94 (legge 656), che le controversie scaturite da impugnazioni di avvisi di liquidazione in generale non possono beneficiare della sanatoria relativa alle liti pendenti. E già all'occasione del vecchio condono la Corte di legittimità aveva in modo chiaro sancito la necessità di distinguere gli avvisi di liquidazione tra atti meramente liquidatori e atti impositivi, evenienza quest'ultima che si verifica certamente in presenza di un atto con contestuale irrogazione di sanzioni. Anche in occasione della più recente legge sulle liti pendenti l'Amministrazione sembra non voler demordere sulla questione, trascinando fino in Cassazione giudizi che, in realtà, non dovrebbero neanche sorgere.

In relazione a una transazione intervenuta tra una serie di soggetti, le Entrate avevano emesso un avviso di liquidazione, richiedendo il pagamento dell'imposta di registro, degli interessi e delle sanzioni amministrative. Nelle more del contenzioso uno dei soggetti in questione aveva

aderito al condono (articolo 16 della Finanziaria 2003) e l'Amministrazione ne aveva disconosciuto la validità, sull'assunto secondo cui l'atto oggetto del giudizio non sarebbe atto di natura impositiva, secondo quanto richiesto dall'articolo 16, comma 3, della legge in parola.

Nel giudizio per Cassazione, la contribuente ha impugnato dunque il diniego della lite pendente e la Corte gli ha reso ragione. Infatti, i Giudici del Palazzo hanno correttamente rilevato che la definizione formale di un atto non può rappresentare l'elemento su cui valutare la eventuale natura impositiva dello stesso, ma occorre esaminare i suoi contenuti essenziali ed effettivi. Secondo gli Ermellini un atto si distingue tra liquidatorio (e quindi non condonabile) e impositivo (e quindi condonabile) in base a quello che esso intende esprimere.

La mera liquidazione di una imposta si deduce dal fatto che l'Amministrazione procede, sulla base degli elementi forniti e dichiarati dal soggetto, a calcolare (e liquidare dunque) l'imposta dovuta dal contribuente: classico esempio di scuola è dato dalle richieste di valutazione automatica degli immobili ex articolo 12 del Dl 70/88. Ma se nell'atto gli uffici tributari liquidano un tributo sulla base di valutazioni giuridiche, il documento assume natura impositiva: ad esempio accade che il Fisco può dare ad una fattispecie una lettura diversa da quella fornita (anche implicitamente) dal contribuente. Nel caso in cui, poi, nell'atto sono contestualmente irrogate sanzioni, è evidente, secondo i Giudici, l'esistenza di una attività accertativa da parte del Fisco (si veda anche la sentenza 2962/06).

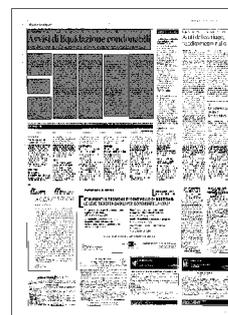
Un'ultima precisazione interessante fornita dalla Corte a

chiusura della pronuncia riguarda la definizione del potere discrezionale dell'Amministrazione, che connota la natura impositiva di un atto e che si verificherebbe tutte le volte in cui emerga un'attività di valutazione degli uffici rispetto a una certa fattispecie giuridica che porti a interpretazioni non condivise dal contribuente.

Lo stralcio

■ Sentenza n. 4129/09

... in tema di chiusura delle liti fiscali pendenti ai sensi dell'articolo 16 della legge 289/2002, ciò che rileva ai fini della condonabilità della lite non è la qualificazione formale dell'atto impugnato, bensì il suo contenuto sostanziale, quale espressione del potere impositivo dell'amministrazione, la cui contestazione da parte del contribuente vale a integrare una norma effettiva e non apparente sui contenuti dell'obbligazione tributaria, dovendosi ritenere atto impositivo qualsiasi atto dell'ufficio che attenga all'accertamento dell'esistenza e dell'entità dei presupposti e criteri dell'imposizione, e non si limiti alla mera liquidazione dell'imposta in base a criteri predeterminati dalla legge e attraverso semplici operazioni contabili...



Operazioni straordinarie. In caso di riallineamento l'imposta del 12% non mette al riparo da nuove pretese erariali

La sostitutiva non salva i soci

Per la Dre Lombardia la successiva attribuzione del patrimonio va tassata

SPAZI DI MANOVRA

La risposta fornita dagli uffici periferici all'istanza di interpello non sembra lasciare margini di azione alla Snc

L'EFFETTO

Sono state applicate alla lettera norme che tuttavia non si adattano alla situazione trattata

Fabio Landuzzi

Conferimenti d'azienda, fusioni e scissioni, con riallineamento dei valori mediante versamento dell'imposta sostitutiva, sono eseguibili senza particolari differenze sia nell'ipotesi in cui la società avente causa sia di capitali, sia che si tratti di società di persone.

L'ampliamento soggettivo alle società di persone si è concretizzato con la Finanziaria 2008, modificando l'articolo 176, comma 1, del Tuir. Ma l'impressione che si ritrae è che non sempre norme pensate in un determinato momento per l'imposizione tributaria delle società di capitali siano successivamente applicabili "de plano" alle società di persone. A testimonianza di ciò è sufficiente imbattersi nel versamento dell'imposta sostitutiva - prevista dall'articolo 176, comma 2

ter, del Tuir - per il riallineamento dei valori civili e fiscali: in una risposta a un recente interpello la Dre Lombardia ritiene che tale versamento non esaurisca l'obbligazione tributaria e quindi i soci della società di persone potrebbero trovarsi nella condizione di versare nuovamente imposte nel momento in cui la società, cessata l'attività, attribuisca ai soci stessi il patrimonio netto residuo.

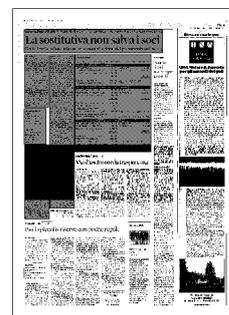
Ma da dove nasce il parere rilasciato lo scorso 3 febbraio dalla Direzione regionale della Lombardia? Una Società in nome collettivo procede alla

scissione di un un ramo d'azienda che comprende un immobile in favore di una beneficiaria neo costituita. Il costo fiscale della partecipazione nella beneficiaria è stato assunto in base al valore proporzionale del patrimonio netto contabile trasferito (così come chiariva la circolare delle Entrate n. 98/E del 2000).

La beneficiaria ha poi iscritto nell'attivo patrimoniale i valori correnti dei beni trasferiti. Ora intende esercitare l'opzione per il riallineamento versando l'imposta sostitutiva del 12 per cento. Ciò comporta che a partire dal quarto esercizio suc-

cessivo i beni potrebbero essere ceduti senza generare plusvalenze (se non per ulteriori incrementi di valore dei beni rispetto agli importi riallineati). A questo punto se la società fosse sciolta e ai soci fossero attribuite quote proporzionali di patrimonio netto si manifesterebbe l'insorgenza di un reddito ex articolo 20-bis del Tuir, cioè la differenza tra le somme attribuite e il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Quindi i soci verserebbero nuovamente imposte dopo aver pagato, tramite la società, l'imposta sostitutiva.

La risposta fornita dalla Dre Lombardia non lascia però margini d'azione alla Snc. Il Fisco, infatti, non intende riconoscere alcun effetto al costo della partecipazione per aver versato la beneficiaria l'imposta sostitutiva. Tesi, questa, certamente in linea con il dato letterale, ma la cui applicazione sul caso specifico dell'avente causa società di persone, genera un effetto paradossale. Infatti, se non viene versata l'imposta sostitutiva, nel caso di cessione dei beni trasferiti con la scissione, si avrà la tassazione della plusvalenza, ma con attribuzione dell'imponibile ai soci e conseguente incremento del costo della partecipazione. Così quando la società verrà sciolta i soci non avranno ulteriore tassazione ex articolo 20-bis del Tuir.



Diversamente con il versamento dell'imposta sostitutiva non c'è tassazione sulla cessione del bene, ma poi al momento dello scioglimento della società i soci vedono formarsi imponibile ex articolo 20-bis del Tuir, quindi sul reddito da partecipazione saranno chiamati a versare imposte dopo che la società ha pagato l'imposta sostitutiva del 12 per cento. Prelievo che di fatto sostituisce l'imposta sul reddito del socio stesso.

Questa situazione determina un irragionevole aggravio tributario per i soci delle società di persone che dovrebbe essere risolto, se non normativamente, anche attraverso un'interpretazione che consideri in modo sistematico le correlazioni tra versamento dell'imposta sostitutiva e riflessi sulla partecipazione e non fermandosi al dato meramente letterale.

Si auspica, quindi, che l'agenzia delle Entrate riesamini il caso e più in generale le conseguenze della distribuzione di riserve da parte di società di persone successive al versamento di imposte sostitutive per riallineare i minori valori fiscali sui maggiori valori civilistici.

I risultati pratici

L'operazione di riallineamento in caso di una scissione in favore di una beneficiaria strutturata come Snc

STATO PATRIMONIALE SOCIETÀ ANTE SCISSIONE

Fabbricato industriale	100,00	Capitale sociale	100,00
Immobilizzazioni attività industriale	1.900,00	Riserve del netto	3.900,00
Immobilizzazioni attività utenti domestici	2.000,00		
	<u>4.000,00</u>		<u>4.000,00</u>

Costo fiscale della partecipazione	4.000,00	(si ipotizzano redditi imputati per trasparenza pari a 3.900,00 €)
Valore fiscalmente riconosciuto beni	4.000,00	

STATO PATRIMONIALE SOCIETÀ BENEFICIARIA (senza riallineamento)

Fabbricato industriale (storico)	100,00	Capitale sociale	50,00
Fabbricato industriale (maggior valore)	1.000,00	Riserve del netto	2.950,00
Immobilizzazioni attività industriale	1.900,00		
	<u>3.000,00</u>		<u>3.000,00</u>

Valore fiscalmente riconosciuto beni	2.000,00	
Valore fiscale della partecipazione	2.000,00	
Carico fiscale dell'operazione	zero	
Reddito per cessione della partecipazione	1.000,00	(si ipotizza un valore di cessione di 3.000 €)
Reddito per scioglimento dopo la cessione dei beni al corrispettivo di 3.000 €	zero	(con reddito imputato ai soci per 1.000 €)

STATO PATRIMONIALE SOCIETÀ BENEFICIARIA (con riallineamento)

Fabbricato industriale (storico)	100,00	Capitale sociale	50,00
Fabbricato industriale (maggior valore)	1.000,00	Riserve del netto	2.950,00
Immobilizzazioni attività industriale	1.900,00		
	<u>3.000,00</u>		<u>3.000,00</u>

Valore fiscalmente riconosciuto beni	3.000,00	
Valore fiscale della partecipazione	2.000,00	
Carico fiscale dell'operazione	120,00	(sostitutiva del 12% su 1.000 €)
Reddito per cessione della partecipazione	1.000,00	(si ipotizza un valore di cessione di 3.000 €)
Reddito per scioglimento dopo la cessione dei beni al corrispettivo di 3.000 €	zero	(con reddito imputato ai soci per 1.000 €)

Testo unico. I buchi da colmare

Per i «piccoli» riserve con poche regole

Paolo Meneghetti

Scorrendo il Tuir alla ricerca di riferimenti per gestire la fiscalità della distribuzione delle riserve da parte delle società di persone si ha la sensazione che le regole siano alquanto frammentarie.

Non esiste una disciplina organica e solo in alcune disposizioni, per altro non coordinate tra loro, si possono individuare alcuni concetti utili per la prati-

IN ATTESA

È necessario un intervento di revisione di tutte le disposizioni in materia che dia certezze alle compagini personali

ca professionale. Vediamo qual è lo scenario in presenza di distribuzione di riserve di utili e di riserve di capitale.

In virtù del fatto che le società di persone attribuiscono il reddito per trasparenza è ormai assodato che non si possa avere un'ulteriore tassazione laddove l'utile sia successivamente distribuito. Questo principio trova la sua estrinsecazione in una norma de-

dicata al capital gain (articolo 68, comma 6, del Tuir) che interessandosi del costo della partecipazione, incidentalmente disciplina le conseguenze fiscali della distribuzione di utile ai soci: il costo della partecipazione si riduce dell'utile distribuito ma solo fino a concorrenza di quello attribuito per trasparenza.

È grazie a questa disposizione che utili non sottoposti a tassazione in capo alla società (ad esempio riserve scaturite dalla cosiddetta "Tremonti Bis") non generano reddito imponibile nemmeno in capo ai soci laddove fossero distribuiti.

Il costo della partecipazione, infatti, non è stato incrementato da questi utili non attribuiti fiscalmente né esso viene decrementato dalla distribuzione. Il che rende l'operazione sostanzialmente neutra. Ma se solo si sposta l'esame in particolari situazioni, ad esempio come nel caso del recesso del socio, le cose si complicano, poiché l'articolo 20-bis del Tuir nel quantificare il reddito ritraibile da questa distribuzione, rinvia all'articolo 47, comma 7, del Tuir. Quest'ultima norma stabilisce che in capo al socio recedente il reddito è pari alla differenza

tra prezzo pagato per acquistare la partecipazione (diciamo pure costo fiscalmente riconosciuto) e somma ricevuta, il che tendenzialmente comporterebbe che a prescindere dall'origine della riserva attribuita, essa forma reddito da partecipazione in capo al socio perché semplicemente egli riceve un importo più elevato del costo della partecipazione.

Questa conclusione è illogica perché farebbe dipendere la genesi dell'imponibile non dal fatto in sé, ma dal momento in cui una certa riserva è distribuita, ma dal punto di vista letterale il problema si pone.

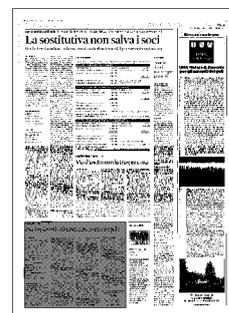
Se la società di persone distribuisce una riserva di capitale qualisono i riflessi sul socio? In primo luogo va notato che l'articolo 47, comma 5, del Tuir prescrive che la distribuzione di riserve di capitale diminuisce il costo della partecipazione (ed è la norma che sta alla base della tesi secondo cui il differenziale negativo costituisce reddito di capitale o derivante da realizzo a seconda della tipologia del socio, come stabilito dalle circolari dell'agenzia delle Entrate n. 26 e n. 36 del 2004), ma solo se la partecipata è soggetta all'imposta sul reddito delle società.

D'altra parte si deve ritenere, per motivi sistematici più che letterali, che come un versamento in conto capitale incrementa il costo della partecipazione, la distribuzione di riserve di capitali la riduca.

Ma si può parlare di "sottozero" imponibile per una quota di società di persone?

Si ritiene di no, posto che in tal caso non esiste un reddito da capitale ritraibile dall'impiego della partecipazione. Ma se così è allora si dovrebbe convenire che non esiste reddito nemmeno in capo di attribuzione di riserve di capitali in caso di recesso o liquidazione, sebbene tale conclusione, si scontra, come del resto sopra sottolineato, con la lettera dell'articolo 20-bis del Tuir.

Insomma una revisione normativa organica di queste fattispecie sarebbe quanto mai opportuna.



Penalizzazioni. Come evitarle

Via d'uscita con la trasparenza

Sergio Pellegrino

■ Anche per le società di persone che rivalutano gli immobili la contropartita contabile dell'incremento del valore dei beni è rappresentata dal saldo attivo di rivalutazione.

Nel caso in cui la rivalutazione si esaurisca in ambito civilistico, la riserva che si origina dovrebbe non essere considerata in sospensione d'imposta, anche se questa conclusione non è del tutto "pacifica".

Se così fosse, la distribuzione della riserva durante la "vita" della società non determinerebbe imposizione in capo ai soci, mentre diverse sarebbero le conseguenze nel caso in cui la società si dovesse sciogliere: l'articolo 20-bis del Tuir impone infatti, in queste circostanze, la tassazione delle somme o del valore normale dei beni ricevuti dai soci per la

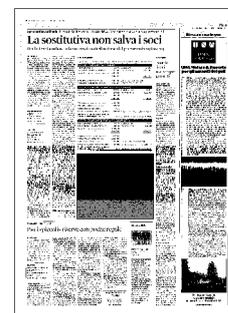
parte che eccede il costo delle partecipazioni annullate, che non si incrementa per effetto dell'operazione. Se invece alla rivalutazione è data anche rilevanza fiscale, il saldo attivo di rivalutazione, se non affrancato con la sostitutiva, si deve considerare in sospensione.

Dal momento in cui la società decide di distribuire la riserva in sospensione, deve effettuare una variazione in aumento in dichiarazione. Il che comporta che la maggiore imposizione si trasferirà ai soci attraverso l'imputazione del reddito per trasparenza. Se invece la società affranca il saldo attivo con il versamento dell'imposta sostitutiva del 10%, la riserva viene "liberata" e conseguentemente non vi è tassazione in capo ai soci in considerazione del fatto che, trattandosi di società di persone, la distribuzione del-

le riserve sarà fiscalmente irrilevante per i percipienti.

Per evitare un fenomeno di doppia imposizione, l'importo assoggettato dalla società a imposta sostitutiva si considera imputato per trasparenza al socio, senza scontare un ulteriore prelievo. Sulla base di quanto previsto dal comma 6 dell'articolo 68 del Tuir il costo fiscale della partecipazione è aumentato dell'importo assoggettato alla sostitutiva e sarà diminuito, fino a concorrenza del reddito tassato, degli utili distribuiti al socio.

Per effetto dell'incremento del costo della partecipazione, nel caso della rivalutazione "fiscale" al momento dell'eventuale scioglimento non si viene a creare quel trattamento differenziato rispetto alla distribuzione degli utili che vi è invece nel caso della rivalutazione soltanto "civilistica".



L'analisi delle regole per i fabbricati esistenti alla luce dei chiarimenti dell'Agenzia delle entrate

Iva, benefici ampi a chi ristruttura

Aliquota agevolata estesa ad appalti e cessioni di beni finiti

Pagine a cura
di FRANCO RICCA

In materia di Iva, le norme che fanno riferimento agli interventi edilizi sui fabbricati esistenti sono applicabili a prescindere da una situazione di degrado dell'immobile. L'importante precisazione è stata resa dall'Agenzia delle entrate nel corso del forum fiscale di *ItaliaOggi* del 17 gennaio 2009, con riferimento all'ipotesi di imponibilità delle cessioni di fabbricati sottoposti a interventi di recupero e all'aliquota agevolata prevista per le cessioni stesse. Appare però logico ritenere che il principio rivesta portata generale e valga, pertanto, anche ai fini dell'aliquota agevolata prevista per gli appalti e per le cessioni di beni finiti. Facciamo il punto della situazione.

L'Iva ridotta per gli interventi di recupero degli edifici. La tabella A, parte III, prevede l'aliquota ridotta del 10% in relazione alle operazioni finalizzate alla realizzazione degli interventi di recupero di cui all'art. 31, lettere c), d) ed e), della legge n. 457/78, ossia:

- restauro e risanamento conservativo
- ristrutturazione edilizia
- ristrutturazione urbanistica

Si tratta degli interventi cosiddetti «di grado superiore» rispetto alle semplici manutenzioni previste dalle lettere a) e b) dello stesso articolo 31, le quali sono escluse dalle agevolazioni in analisi.

Queste le operazioni agevolate e le relative voci della tabella:

- prestazioni di servizi dipendenti da contratti d'appalto relativi alla realizzazione

degli interventi (n. 127-quaterdecies)

- cessioni di beni, escluse le materie prime e semilavorate, forniti per la realizzazione degli interventi (n. 127-terdecies)

- cessioni di fabbricati sui quali sono stati eseguiti gli interventi, poste in essere dalle imprese che hanno effettuato gli interventi stessi (n. 127-quinquiesdecies).

A proposito di quest'ultima disposizione, va richiamata l'attenzione su un'altra precisazione fornita dall'Agenzia delle entrate nel corso del forum fiscale di gennaio: ribadendo sullo specifico punto la prassi precedente, l'Agenzia ha infatti dichiarato che per poter assoggettare la cessione del fabbricato all'aliquota Iva ridotta, in base alla disposizione in esame, è necessario che i lavori di recupero siano stati ultimati.

Va inoltre osservato che la formulazione della disposizione è tale da consentire l'applicazione dell'aliquota del 10% anche alle cessioni di fabbricati aventi le caratteristiche di lusso ai sensi del dm 2 agosto 1969 (sottoposte in via di principio all'aliquota ordinaria del 20%).

Sempre in relazione alla disposizione in esame, infine, si deve ritenere che rimanga ferma la possibilità di applicare il trattamento di maggior favore previsto dal n. 21) della tabella A, parte II, ovvero sia l'aliquota minima del 4%, qualora oggetto della cessione sia un fabbricato non di lusso costituente «prima casa» per l'acquirente.

Per quanto riguarda la definizione degli interventi, anche se le disposizioni continuano a richiamare l'articolo 31 della legge n. 457/78, i riferimenti

devono ora intendersi operati alle corrispondenti definizioni contenute nell'articolo 3 del dpr n. 380/2001 (testo unico dell'edilizia), e precisamente alle lettere c), d) ed f), che ricalcano fedelmente (con la sola eccezione degli interventi di ristrutturazione, su cui si rinvia alla tabella) le lettere c), d) ed e) dell'art. 31. Un'esplicita conferma circa la valenza del nuovo riferimento normativo si rinviene nella circolare n. 11 del 16 febbraio 2007 dell'Agenzia delle entrate.

In merito alle suddette definizioni, l'amministrazione finanziaria ha fornito le seguenti esemplificazioni:

- gli interventi di restauro e risanamento conservativo, diretti, rispettivamente a restituire l'immobile alla configurazione originaria che si intende tutelare e ad adeguare a una migliore esigenza d'uso attuale un edificio esistente, consistono, per esempio in modifiche tipologiche delle singole unità immobiliari per una più funzionale distribuzione, innovazione delle strutture verticali e orizzontali, ripristino dell'aspetto storico-architettonico di un edificio, anche tramite la demolizione di superfetazioni, adeguamento delle altezze dei solai, con il rispetto delle volumetrie esistenti, apertura di finestre per esigenze di aerazione dei locali;

- gli interventi di ristrutturazione edilizia, che sono interventi sistematici diretti alla trasformazione dell'organismo edilizio, con effetti tali da incidere sui parametri urbanistici, e possono portare a un aumento della superficie, ma non del volume preesistente, comprendono la riorganizzazione distributiva degli edifici e delle unità immobiliari, del



loro numero e delle loro dimensioni, la costruzione dei servizi igienici in ampliamento delle superfici e dei volumi esistenti, il mutamento di destinazione d'uso di edifici, secondo quanto disciplinato dalle leggi regionale e dalla normativa locale, la trasformazione dei locali accessori in locali residenziali, le modifiche agli elementi strutturali, con variazione delle quote d'imposta dei solai, l'ampliamento delle superfici.

Le agevolazioni fiscali in esame erano state introdotte nel quadro delle misure dirette a favorire il recupero del patrimonio edilizio degradato, per cui l'amministrazione finanziaria aveva precisato ripetutamente che l'aliquota ridotta non poteva applicarsi se l'intervento, pur qualificandosi oggettivamente come ristrutturazione edilizia secondo la definizione dell'art. 31, lett. d), della legge 457/78, non era stato realizzato per rimediare a una situazione di degrado dell'immobile (si veda, per esempio, la risoluzione n. 430791 del 3/3/92, in relazione a un intervento finalizzato a modificare la destinazione d'uso del fabbricato).

Come già anticipato, tuttavia, su questo punto va registrato il favorevole mutamento di indirizzo espresso dall'Agenzia delle entrate, che ai fini dell'applicazione della disposizione del n. 127-quinquiesdecies), concernente l'aliquota sulla cessione di fabbricati recuperati, ha ritenuto non (più) necessaria la condizione del degrado dell'immobile.

MANUTENZIONE STRAORDINARIA

Vantaggi anche per gli edifici residenziali pubblici

Per completezza d'argomento, si deve ricordare che il n. 127-duodecies) della tabella A, parte III, allegata al dpr n. 633/72 assoggetta all'aliquota ridotta del 10% "le prestazioni di servizi aventi ad oggetto la realizzazione di interventi di manutenzione straordinaria di cui all'art. 31, primo comma, lettera b), della legge 5/8/78, n. 457, agli edifici di edilizia residenziale pubblica".

In ordine a questa agevolazione, il **ministero delle finanze** ha fornito alcuni chiarimenti con la circolare n. 151/E del 9/7/1999.

Nell'occasione è stato precisato che per edilizia residenziale pubblica si intendono i fabbricati destinati ad abitazione costruiti da parte di enti pubblici a totale carico oppure con il concorso o contributo dello stato o di enti pubblici territoriali, Iacp e loro consorzi. Nel concetto di residenzialità rientrano, secondo il ministero, anche le unità immobiliari costituite da edifici destinati a stabili residenze per collettività (orfanotrofi, ospizi, brefotrofi), semprechè realizzati con i predetti contributi pubblici, mentre non vi rientrano gli edifici che, seppure assimilati legislativamente a quelli abitativi, sono privi del carattere della stabile residenza (scuole, asili, colonie climatiche, ospedali, caserme, ecc.).

Non rientrano nel concetto di edilizia residenziale pubblica, sempre secondo la circolare, neppure i fabbricati realizzati da privati con il concorso dell'intervento pubblico (edilizia convenzionata o agevolata).

Anche se la norma parla genericamente di "prestazioni di servizi", la circolare precisa che il beneficio fiscale si intende riferito solo ai contratti di appalto, mentre ne sono escluse le prestazioni professionali. La precisazione appare finalizzata ad escludere l'agevolazione in capo ai servizi professionali e va, dunque, intesa in tale senso anche laddove limita l'applicazione dell'Iva del 10% ai soli contratti d'appalto: una simile limitazione, in realtà, sarebbe incongruente laddove venisse interpretata come una esclusione del beneficio nei riflessi delle prestazioni eseguite, ad esempio, sulla base di contratti d'opera.

Infine, l'agevolazione in esame riguarda soltanto le prestazioni di servizio (ivi inclusi, senza limitazioni di sorta, i beni impiegati nell'esecuzione dell'intervento), mentre non si estende alle cessioni di beni forniti per la realizzazione dell'opera: né l'ente pubblico proprietario dell'edificio né l'impresa appaltatrice dei lavori, pertanto, hanno titolo per richiedere al venditore dei beni acquistati in relazione all'in-

tervento l'applicazione dell'aliquota Iva ridotta.

L'agevolazione transitoria per la manutenzione delle abitazioni. In-

fine, si deve ricordare che l'aliquota agevolata del 10% si applica, temporaneamente, anche alle prestazioni di servizi di manutenzione ordinaria e straordinaria dei fabbricati a prevalente destinazione abitativa privata e loro pertinenze, ossia, secondo quanto chiarito dall'amministrazione finanziaria:

- le singole unità immobiliari classificate catastalmente nelle categorie da A1 ad A11, esclusa la A10, indipendentemente dall'utilizzo di fatto;
- gli edifici di edilizia residenziale pubblica, adibiti a dimora di soggetti privati;
- gli edifici destinati a residenza stabile di collettività, quali orfanotrofi, brefotrofi, ospizi, conventi;
- le parti comuni di fabbricati destinati prevalentemente ad abitazione privata, intendendo tali gli edifici la cui superficie totale dei piani fuori terra è destinata per oltre il 50% ad uso abitativo privato;
- le pertinenze immobiliari (autorimesse, soffitte, cantine, ecc.) delle unità abitative, anche se ubicate in edifici destinati prevalentemente ad usi diversi.

Sono escluse dall'agevolazione le unità immobiliari non abitative (negozi, uffici, ecc.), anche se situate in edifici a prevalente destinazione abitativa.

Occorre sottolineare che, a differenza degli interventi di recupero di grado superiore, esaminati prima, l'agevolazione temporanea per le manutenzioni ordinarie e straordinarie (prevista dall'art. 7 della legge n. 488/99 e prorogata, da ultimo, al 31/12/2010) si applica alle sole prestazioni di servizi, con un meccanismo limitativo nel caso di impiego di beni cosiddetti significativi (ascensori e montacarichi, infissi esterni ed interni, caldaie, video citofoni, apparecchiature di condizionamento e riciclo dell'aria, sanitari e rubinetterie da bagno, impianti di sicurezza), eseguite sui fabbricati a destinazione abitativa privata.

Tale agevolazione, inoltre, non è estensibile ai subappalti (circolare n. 71/2000).



Non conta né il tipo né la destinazione

A differenza dell'agevolazione temporanea prevista per le manutenzioni ordinarie e straordinarie, accennata più avanti, quella permanente prevista per gli interventi di recupero di grado superiore è applicabile indipendentemente dalla tipologia dell'edificio, quale che sia la destinazione d'uso (abitativa, commerciale, industriale, servizi ecc.). Come già visto, inoltre, l'agevolazione spetta anche alle cessioni di beni, escluse le materie prime e semilavorate, destinati alla realizzazione degli interventi stessi.

In merito alle prestazioni di servizi, il riferimento normativo a quelle dipendenti da «contratto d'appalto», residuo storico derivante dalla formulazione dell'abrogato articolo 79 del dpr 633/72, ha fondamentalmente lo scopo di escludere dall'agevolazione le prestazioni di natura professionale e quelle non inquadrabili nell'ambito di una prestazione d'opera (esempio, il noleggio di macchinari).

Non c'è dubbio, pertanto, che l'aliquota ridotta sia applicabile anche quando la prestazione sia riconducibile non a un contratto d'appalto, ma piuttosto a un contratto d'opera; ovviamente l'agevolazione si estende anche ai subappalti.

Sotto il profilo formale, inoltre, ancorché sia consigliabile tanto dal punto di vista civilistico che fiscale stipulare un contratto scritto, ciò non rappresenta comunque una condizione di accesso al beneficio, non essendo la forma scritta imposta dalla legge né a fini costitutivi né a fini probatori.

Per quanto concerne le cessioni di beni, la disposizione,

escludendo le materie prime e semilavorate, limita l'applicazione dell'Iva ridotta ai beni «finiti», che secondo i chiarimenti forniti dal **ministero delle finanze** si caratterizzano per il fatto di conservare la propria individualità anche quando vengono incorporati nella costruzione. Pertanto rientrano nella nozione di beni finiti, a titolo esemplificativo: ascensori, sanitari, caldaie, termosifoni, tubazioni, interruttori, quadri elettrici, porte, finestre, ecc. (si vedano le circolari n. 25 del 3 agosto 1979 e n. 14 del 17 aprile 1981).

Viceversa, non possono considerarsi beni finiti quelli beni che, pur rappresentando prodotti finiti per chi li vende, costituiscono materie prime o semilavorati per li chi acquista: mattoni, piastrelle, calce, sabbia, chiodi, ecc.

Per le cessioni di beni finiti, l'applicazione dell'aliquota ridotta è subordinata alla destinazione dei beni stessi all'esecuzione di uno degli interventi di recupero di grado superiore, per cui non è applicabile alle cessioni a scopo di commercializzazione. Per esempio, ipotizzando che Tizio, non importa se imprenditore o privato consumatore, stia procedendo alla ristrutturare un fabbricato per la quale affidato l'esecuzione dei lavori all'impresa Alfa, l'Iva agevolata del 10% potrà applicarsi:

- alla fornitura di beni finiti che Tizio acquista direttamente dal commerciante Sempronio;

- alla fornitura di beni finiti che l'impresa Alfa acquista dal commerciante Sempronio in relazione all'appalto in corso con il committente Tizio.

L'aliquota ridotta non potrà

invece applicarsi alla cessione di beni finiti che il commerciante Sempronio acquista dal grossista, ancorché specificamente acquistati per corrispondere alla richiesta di Tizio o di Alfa, e quindi destinati, in definitiva, all'intervento edilizio: in questa ipotesi, infatti, la cessione effettuata dal grossista è finalizzata ad una successiva commercializzazione.

Per quanto riguarda la documentazione e gli adempimenti procedurali dei contribuenti, la legge non disciplina minimamente questi aspetti, per cui occorre fare riferimento alle istruzioni ministeriali e lasciarsi guidare dal buon senso, tenendo presente che di eventuali violazioni risponderanno al fisco, in via di principio, coloro che rivestono la qualifica di soggetti passivi Iva, ossia l'impresa e, qualora agisca in veste di imprenditore, il committente della prestazione o cessionario dei beni (fermi restando, sotto il profilo sanzionatorio, i principi generali del dlgs n. 472/97).

L'appaltatore potrà cautelarsi, per esempio, redigendo un contratto scritto nel quale si farà riferimento all'inquadramento dei lavori da eseguire sotto il profilo della qualificazione edilizia dell'intervento, secondo le indicazioni fornite dal committente, che a sua volta si baserà sul parere del tecnico.

Per le forniture di beni finiti, il cedente al quale venga richiesto di applicare l'Iva del 10% potrà esigere dal cessionario un'attestazione circa la destinazione dei beni stessi.

Il committente/acquirente, da parte sua, dovrà anzitutto munirsi del titolo di abilita-



zione all'intervento rilasciato dall'autorità comunale (autorizzazione o concessione edilizia, ove prescritta), oppure ottemperare agli adempimenti previsti in materia urbanistica (es. dichiarazione di inizio attività). Quindi predisporrà le conseguenti attestazioni da rilasciare all'impresa appaltatrice ed ai fornitori a corredo della richiesta di fatturazione con Iva del 10%.

Sarebbe molto utile, inoltre, acquisire dal comune che ha rilasciato l'autorizzazione o la concessione edilizia una certificazione attestante che gli interventi rientrano nelle tipologie definite dalle lettere c), d) ed e) dell'art. 31, legge n. 457/78.

L'attestazione rilasciata dall'autorità comunale, infatti, semplificherebbe il compito degli organi di controllo, orientandone la valutazione in merito alla natura dei lavori.

Occorre precisare che la certificazione eventualmente rilasciata dal comune ha valore meramente ricognitivo sulla qualificazione urbanistica dell'intervento, e non certo costitutivo del diritto all'agevolazione Iva. Rimane quindi impregiudicata l'autonomia di giudizio dell'amministrazione finanziaria circa l'esistenza dei presupposti per l'applicazione dell'agevolazione fiscale, non essendo essa assolutamente vincolata dal contenuto della certificazione comunale; in pratica, però, è difficile che l'ufficio finanziario disattenda le conclusioni dell'autorità comunale, salvo palesi incongruenze.

Passo dopo passo le variabili da considerare nella compilazione: attenzione a quantificare il Rol

Unico Sc, c'è un prospetto in più

Aggiunto un campo sulla deducibilità degli interessi passivi

Nuova deducibilità interessi passivi: il prospetto di calcolo

Prospetto interessi passivi non deducibili	RF118	Interessi passivi deducibili	1	,00	2	,00	3	,00	4	,00
	RF119	(di cui trasferiti al consolato)	1	,00	2	30%	3	,00	4	,00
	RF120	(di cui trasferiti al consolato)	1	,00	2		3	,00	4	,00
	RF121	(di cui trasferiti al consolato)	1	,00	2		3	,00	4	,00

Pagine a cura
DI ANDREA BONGI

Le nuove regole di deducibilità degli interessi passivi dei soggetti Ires trovano spazio nel modello Unico 2009. A essi è infatti dedicato un apposito prospetto che deve essere obbligatoriamente compilato per poter usufruire, anche solo parzialmente, della deducibilità degli interessi passivi presenti in bilancio. Nella compilazione del suddetto prospetto entrano in gioco molte variabili alle quali i contribuenti dovranno prestare particolare attenzione. Fra le principali variabili richieste dalla nuova normativa che dovranno essere tenute sotto controllo vi sono: l'esatta determinazione degli interessi passivi e degli oneri a essi assimilati, che rilevano ai fini del calcolo, la corretta quantificazione del c.d. Rol (risultato operativo lordo), l'impatto differito di alcune disposizioni contenute nell'articolo 96 del Tuir (quali, per esempio, la riportabilità delle eccedenze del Rol), nonché l'effetto di misure temporanee introdotte dalla legge finanziaria 2008 per attenuare, almeno in parte, l'impatto iniziale della nuova normativa, quali, per esempio, l'incremento di 10 mila euro e 5 mila del tetto massimo di interessi passivi deducibili valevole per i primi due esercizi di applicazione della nuova normativa (2008 e 2009 per i soggetti «solari»).

La lettura delle istruzioni al modello Unico 2009 Sc attenua-

no solo in parte le difficoltà che gli operatori dovranno affrontare per determinare la quota di interessi passivi eventualmente in deducibile da sottoporre a tassazione Ires al 27,5%. In alcune parti, infatti, le istruzioni alla compilazione non risultano chiare e costringono il contribuente a effettuare, necessariamente, delle scelte per poter far quadrare i dati all'interno del prospetto. Tipico il caso dell'esatto inquadramento dei bonus aggiuntivi di deducibilità degli interessi passivi sopra ricordati.

Proviamo a esaminare brevemente i passaggi da compiere per verificare la deducibilità o meno degli interessi passivi presenti in bilancio e per compilare correttamente il nuovo prospetto inserito nel modello Unico 2009 delle società di capitali e degli enti equiparati.

La norma alla quale fare riferimento è quella contenuta nel novellato articolo 96 del Tuir, nel quale si prevede, con decorrenza dal 1° gennaio 2008, un meccanismo graduale di determinazione dell'eventuale quota di interessi passivi e oneri assimilati non deducibili ai fini dell'Ires. In primo luogo, secondo le disposizioni contenute nel primo comma dell'articolo 96 del Tuir, grazie a un primo step procedurale, gli interessi passivi e gli oneri assimilati risulteranno deducibili in ciascun periodo d'imposta fino alla concorrenza degli interessi attivi e proventi assimilati. L'eventuale eccedenza degli interessi passivi rispetto

a quelli attivi risulterà poi deducibile nel limite del 30% del risultato operativo lordo della gestione caratteristica. Tale meccanismo risulta leggermente attenuato per i primi due periodi d'imposta nei quali, per quello successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 e per il secondo periodo d'imposta successivo, il limite di deducibilità degli interessi passivi, come abbiamo già avuto modo di ricordare, è aumentato di un importo pari, rispettivamente, a 10 mila e a 5 mila euro.

Dunque per i primi due anni di applicazione della nuova normativa, la deducibilità degli interessi passivi passa attraverso un meccanismo suddiviso in tre step così sintetizzabili: 1) deducibilità nel limite degli interessi attivi; 2) l'eventuale eccedenza può essere dedotta sulla base del limite del 30% del Rol; 3) maggiorazione del 30% del Rol pari a 10 mila euro e 5 mila euro rispettivamente per il primo e il secondo anno di applicazione.

Si tratta senza dubbio di un procedimento piuttosto articolato nel quale poi possono entrare in gioco ulteriori elementi quali la riportabilità della quota di interessi passivi in deducibili, della stessa eccedenza di Rol (a decorrere dal 2010) nonché i trasferimenti di voci all'eventuale consolidato fiscale.

Vediamone in sintesi i principali elementi che devono esse-



re considerati all'interno della procedura sopra descritta.

Definizione di interessi passivi e attivi. Preliminarmente occorrerà definire con esattezza cosa si debba intendere per interessi passivi e oneri assimilati, nonché per interessi attivi e proventi assimilati. La formulazione letterale della norma non è il massimo della chiarezza. Il richiamo a oneri e proventi assimilati è, infatti, fonte di più di un dubbio che né la norma né le istruzioni sono in grado di risolvere.

Ciò detto è opportuno chiarire che sono esclusi dal calcolo gli interessi capitalizzabili sul costo dei beni ai sensi dell'articolo 110, comma 1, lettera b) del Tuir. Si tratta in particolare degli interessi passivi derivanti da prestiti contratti per la costruzione o ristrutturazione di immobili alla cui produzione è diretta l'attività dell'impresa e di quelli iscritti in bilancio ad aumento del costo dei beni materiali e immateriali strumentali per l'esercizio dell'impresa.

A parte questa esclusione la norma qualifica come rilevanti gli interessi sia passivi che attivi, che derivano da contratti di mutuo, locazione finanziaria, obbligazioni e titoli similari e da ogni altro rapporto avente causa finanziaria. Si tratta quindi di una definizione ampia del concetto di interessi dal quale però restano esclusi, per espressa previsione normativa, quelli impliciti derivanti da debiti di natura commerciale mentre devono essere ricompresi, con evidente finalità agevolativa a favore del contribuente, quelli attivi aventi la stessa natura.

La determinazione del Rol. Dopo aver precisato quali interessi passivi e attivi rilevano ai fini del calcolo, diviene ora importante definire esattamente il contenuto del Rol (risultato operativo della gestione caratteristica) che costituisce l'altro

elemento che entra in gioco nella determinazione della deducibilità o meno degli interessi passivi dei soggetti Ires.

La definizione di risultato operativo lordo è contenuta nel secondo comma dell'articolo 96 del Tuir. Questo aggregato è pari alla differenza tra il valore e i costi della produzione di cui alle lettere A) e B) dell'articolo 2425 del codice civile, con esclusione delle voci di cui al numero 10, lettere a) e b) e dei canoni di locazione finanziaria di beni strumentali, così come risultanti dal conto economico dell'esercizio. I soggetti che adottano i principi contabili internazionali e sulla base degli stessi redigono il loro bilancio, dovranno assumere per il calcolo del loro Rol le voci di conto economico corrispondenti.

Il riporto degli interessi passivi non dedotti. Quando in un esercizio gli interessi passivi netti sono di ammontare superiore al 30% del risultato operativo lordo della gestione caratteristica (Rol), tale eccedenza, in deducibile ai fini dell'imposta sul reddito delle società e quindi da riportare nel rigo RF16 quale variazione in aumento del reddito, potrà essere riportata in avanti per essere eventualmente dedotta negli esercizi successivi.

Il riporto agli esercizi successivi della quota di interessi passivi in deducibile è espressamente prevista nel comma 4 dell'articolo 96 del Tuir. Secondo tale disposizione infatti la quota di interessi passivi e oneri finanziari assimilati in deducibile in un determinato periodo d'imposta potranno essere dedotti negli esercizi successivi nell'ipotesi in cui in tali periodi l'importo degli interessi passivi netti sia inferiore al 30% del risultato lordo di competenza.

Il riporto (futuro) del Rol. Così come la quota di interessi passivi netti in deducibile anche le eccedenze del Rol di un periodo d'imposta potranno essere riportate in avanti. Questa

possibilità è stabilita nel primo comma dell'articolo 96, ai sensi del quale la quota di risultato operativo lordo formatasi a decorrere dal terzo periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31/12/2007, non utilizzata per la deduzione degli interessi passivi netti, potrà essere portata in avanti ad incremento del risultato operativo lordo dei successivi periodi d'imposta.

Da notare come il differimento al 2010 della possibilità di riportare in avanti le eccedenze di Rol sia, almeno in parte, mitigata dall'incremento della quota di interessi passivi netti deducibili per i primi due periodi d'imposta 2008 e 2009 rispettivamente di 10 mila e 5 mila euro.

Questi ultimi due importi, interpretando quanto riportato nelle istruzioni alla compilazione del modello, dovranno essere considerati nella determinazione dell'importo da indicare in colonna 2 del rigo RF119 dedicato al risultato lordo. Qui infatti il contribuente dovrà indicare la quota degli interessi passivi deducibili nel limite del 30% del risultato operativo lordo della gestione caratteristica di cui alla colonna 1. Nell'ipotesi in cui il contribuente abbia interessi passivi per importo superiore a quelli attivi, nella colonna 2 del rigo RF119 dovrà quindi essere riportato non necessariamente il 30% del Rol, bensì il minore tra l'importo eventualmente indicato nella predetta colonna 4 ed il 30% del Rol indicato a colonna 1 del presente rigo. È nella determinazione dell'importo da indicare in tale colonna che il contribuente, sempre interpretando le istruzioni ministeriali, dovrà tener conto della maggiorazione del tetto di deducibilità degli interessi passivi di 10 mila e di 5 mila euro previsto in via transitoria dalla legge finanziaria 2008 (legge n.244/07).

Quattro ipotesi sulle nuove regole

Per comprendere meglio le nuove modalità di compilazione del prospetto di determinazione degli interessi passivi non deducibili, contenuto nel quadro RF di Unico 2009 SC, si sono formulati 4 casi concreti.

Gli esempi costruiti si riferiscono ovviamente a dei casi limite che possono verificarsi nella pratica. Si va infatti dall'ipotesi in cui gli interessi passivi netti sono interamente deducibili perché ricompresi o nel 30% del Rol o in quest'ultimo importo al quale si aggiunge l'ulteriore tetto di deducibilità di 10 mila euro valevole per l'anno 2008, dall'ipotesi in cui parte degli interessi passivi netti non trova invece copertura nell'importo di cui sopra e si rende pertanto in deducibile.

Il quarto caso rappresenta invece la situazione in cui una parte del Rol eccede la quota di interessi passivi netti e pertanto può essere portata in avanti per lo scorporo nei futuri esercizi. Si tratta di un caso che, seppur già previsto nel prospetto inserito nel quadro RF, si potrà verificare solo a partire dall'esercizio 2010, stante il differimento a tale data della possibilità di riportare in avanti nel tempo tali eccedenze di Rol. Alle quattro situazioni empiriche può essere aggiunta una quinta, frutto dell'applicazione della nuova normativa in tema di deducibilità degli interessi passivi per i soggetti Ires, costruita sulla base dei dati cumulativi di 2020 società italiane di media e grande dimensione rilevabile dall'ultima elaborazione di Mediobanca sui bilanci 2007.

Per questo maxi aggregato infatti l'ammontare complessivo degli oneri finanziari è interamente coperto dai proventi di natura finanziaria. Per queste società quindi il primo step del-

la procedura prevista dal nuovo articolo 96 del Tuir esaurirà ogni dubbio in merito alla deducibilità integrale degli interessi passivi. Per queste società sarà quindi sufficiente compilare il primo rigo del nuovo prospetto relativo agli interessi passivi senza necessità di spingersi oltre con il calcolo del Rol e degli altri righe del prospetto. Come dett, l'analisi di Mediobanca si basa sui bilanci di società di medie e grandi dimensioni. La situazione delle piccole e medie imprese italiane è probabilmente di ben altro tenore.

Esaminiamo ora, brevemente, le caratteristiche salienti di ciascuno dei quattro casi ipotizzati e le modalità di compilazione del prospetto di calcolo relativamente a ciascuno di essi.

Caso 1. Interessi passivi interamente deducibili. In questa prima ipotesi il contribuente nell'anno 2008 ha sostenuto interessi passivi per l'importo complessivo di 30 mila euro, mentre gli interessi attivi iscritti in bilancio sono pari a 20 mila euro. Sulla base di tali risultanze si procede alla compilazione del rigo RF118 del prospetto indicando in colonna 1 l'importo degli interessi passivi e in colonna 2 l'importo di quelli attivi. Nella colonna 3, seguendo le istruzioni alla compilazione del prospetto, occorre indicare la quota di interessi passivi che si rende immediatamente deducibile perché di importo fino a concorrenza degli interessi attivi (20 mila euro), mentre nella successiva colonna 4 andrà indicata la differenza fra interessi passivi e attivi (10 mila euro) da sottoporre all'ulteriore step di deducibilità costituito dal 30% del Rol.

Tale verifica viene descritta nel rigo RF119 dove, dato un risultato operativo lordo della

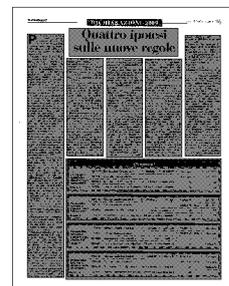
gestione caratteristica pari a 50 mila euro in colonna 2 del rigo viene indicato, come precisano le istruzioni alla compilazione, il minore importo fra il 30% del Rol (15 mila euro nel caso di specie) e gli interessi passivi netti indicati in colonna 4 del rigo RF118 (10 mila euro).

Nel caso ipotizzato tutti gli interessi passivi iscritti nel bilancio della società si rendono deducibili e pertanto nessun importo deve essere indicato quale variazione in aumento nel rigo RF16 del Quadro RF né nella colonna 2 del rigo RF121 a fini del riporto agli esercizi successivi.

Essendo il caso riferito all'esercizio 2008, la colonna 2 del rigo RF120 (eccedenza di Rol riportabile) non deve essere compilata. Con decorrenza dall'esercizio 2010 invece, in ipotesi di invarianza dei dati di base, il contribuente dovrà invece indicare l'importo pari a 5 mila euro dato dalla differenza fra il 30% del Rol (15 mila euro) e quello degli interessi passivi netti.

Caso 2. Interessi passivi deducibili grazie al bonus 2008 di 10 mila euro. In questo secondo caso l'integrale deducibilità degli interessi passivi sostenuti dal contribuente si rende deducibile solo grazie alla presenza dell'ulteriore deduzione di 10 mila euro che si aggiunge all'importo del 30% del Rol.

Tale ulteriore deduzione, lo si ricorda, è concessa solo in via transitoria per il primo anno di applicazione della nuova disciplina (2008 per i soggetti c.d. solari). Come si può facilmente vedere dal prospetto, nel caso di specie il contribuente ha interessi passivi netti pari a 30 mila euro, che correttamente sono stati indicati nella colonna 4 del rigo RF118. Essendo il risultato operativo lordo della gestione ca-



ratteristica pari a 70 mila euro, il 30% dello stesso, corrispondente esattamente a 21 mila euro, non sarebbe sufficiente per coprire il totale degli interessi passivi netti. È solo grazie all'innalzamento del tetto massimo di deducibilità degli interessi passivi dell'importo di 10 mila euro che la differenza fra il 30% del Rol e gli interessi passivi netti (9 mila euro) può trovare un'adeguata copertura rendendo nuovamente integralmente deducibili tutti gli interessi passivi iscritti in bilancio. Anche in questo caso quindi nessuna variazione in aumento al risultato civilistico e nessuna annotazioni nei righi RF120 e RF121 del prospetto degli interessi passivi.

Caso 3. Interessi passivi in parte indeducibili. In questo terzo caso invece neppure il bonus 2008 di 10 mila euro riesce a evitare che una quota degli interessi passivi sostenuti dal contribuente diventi indeducibile.

A fronte infatti di interessi passivi netti pari a 35 mila euro indicati in colonna 4 del rigo RF118, il 30% del Rol maggiorato del bonus di 10 mila euro, non riesce a dare copertura integrale. La differenza fra l'importo indicato in colonna 2 del rigo RF119 (15 mila + 10 mila) e gli interessi passivi netti, pari a 10 mila euro, andrà quindi indicato nel rigo RF16 quale variazione in aumento del reddito imponibile Ires nonché nel rigo RF121, colonna 2, del prospetto ai fini della sua riportabilità agli esercizi successivi. Questo importo potrà infatti trovare deduzione dal reddito dei successivi esercizi se e nei limiti in cui in tali futuri

periodi l'importo degli interessi passivi netti di competenza sia inferiore al 30% del risultato operativo lordo.

Caso 4. L'eccedenza del Rol riportabile (dal 2010). Il quarto e ultimo caso ipotizzato riguarda invece un contribuente che si trova ad avere un'eccedenza di Rol riportabile in avanti a incremento del risultato operativo lordo dei successivi periodi d'imposta.

Questa possibilità è concessa dal primo comma dell'articolo 96 del Tuir, solo a decorrere dal terzo periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Tale importo deve essere indicato nella colonna 2 del rigo RF120 ed è pari alla differenza positiva, fra il 30% dell'importo di colonna 1 del rigo RF119 e l'importo di colonna 4 del rigo RF118. Nell'esempio ipotizzato essendo il 30% del Rol pari a 30 mila euro tale differenza è esattamente di 10 mila euro.

Considerazioni finali. Nelle situazioni in cui il peso degli interessi passivi e degli oneri assimilati risulta essere significativo in relazione anche all'andamento del risultato operativo lordo, la possibilità di dover riprendere in aumento del reddito imponibile una quota di tali componenti di costo diviene altamente probabile. Il paradosso di tutto ciò è che rischiano di essere penalizzate dalle nuove norme in materia di deducibilità degli interessi passivi proprio le aziende maggiormente indebitate e in difficoltà economica che avrebbero invece bisogno di misure di sostegno, anche di natura fiscale, per potersi risollevarle.

Gli esempi

Prospetto interessi passivi non deducibili	RF118	Interessi passivi deducibili	¹ 30.000,00	² 20.000,00	³ 20.000,00	⁴ 10.000,00
	RF119	Risultato operativo lordo			¹ 50.000,00	30% ² 10.000,00
	RF120	Eccedenza di ROL riportabile (di cui trasferiti al consolato)	¹	,00		² ,00
	Caso 1	RF121	Interessi passivi non deducibili riportabili (di cui trasferiti al consolato)	¹	,00	

Prospetto interessi passivi non deducibili	RF118	Interessi passivi deducibili	¹ 40.000,00	² 10.000,00	³ 10.000,00	⁴ 30.000,00
	RF119	Risultato operativo lordo			¹ 70.000,00	30% ² 30.000,00
	RF120	Eccedenza di ROL riportabile (di cui trasferiti al consolato)	¹	,00		² ,00
	Caso 2	RF121	Interessi passivi non deducibili riportabili (di cui trasferiti al consolato)	¹	,00	

Prospetto interessi passivi non deducibili	RF118	Interessi passivi deducibili	¹ 45.000,00	² 10.000,00	³ 10.000,00	⁴ 35.000,00
	RF119	Risultato operativo lordo			¹ 50.000,00	30% ² 25.000,00
	RF120	Eccedenza di ROL riportabile (di cui trasferiti al consolato)	¹	,00		² ,00
	Caso 3	RF121	Interessi passivi non deducibili riportabili (di cui trasferiti al consolato)	¹	,00	

Prospetto interessi passivi non deducibili	RF118	Interessi passivi deducibili	¹ 45.000,00	² 25.000,00	³ 25.000,00	⁴ 20.000,00
	RF119	Risultato operativo lordo			¹ 100.000,00	30% ² 20.000,00
	RF120	Eccedenza di ROL riportabile (di cui trasferiti al consolato)	¹	,00		² 10.000,00
	Caso 4	RF121	Interessi passivi non deducibili riportabili (di cui trasferiti al consolato)	¹	,00	