

Rassegna del 03/03/2009

MINISTERO	Sole 24 Ore	Il Pil 2008 è calato dell'1% Il deficit sale a quota 2,7 - Pil 2008 peggio del previsto: -1%	Lazzi Gazzini Luigi	1
...	Sole 24 Ore	Sanità, in Calabria disavanzo boom Governo in campo	Turno Roberto	3
...	Sole 24 Ore	La sanità commissariata	...	4
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	Si allarga il patto di stabilità - Patto di stabilità nei servizi locali	Esposito Matteo	5
MINISTERO	Sole 24 Ore	Arrivano i ritocchi per dismissioni e patto di stabilità	Trovati Gianni	7
MINISTERO	Repubblica	Quota latte, marcia dei trattori ad Arcore "La Lega difende i furbi con la sanatoria"	Lonardi Giorgio	8
...	Stampa	Intervista a Luca Zaia - "Il mio decreto non assolve chi ha barato"	V. COR.	10
...	Italia Oggi	Intervista a Federico Vecchioni - Vecchioni: 250 mln e la crisi finisce	Chiarello Luigi	11
...	Foglio	Fischia il vento	Festa Lodovico	13
...	Foglio	"In Italia il nucleare piace a tutti ma non lo vuole nessuno"	...	14
...	Riformista	Lettera - I problemi del nucleare che Berlusconi ignora	Mattioli Gianni	15
MINISTERO	Finanza & Mercati	Bond - T-bond alle stelle Sale anche il Btp-2	...	16
MINISTRO	Mf	Tremonti-bond, aumentano le richieste e arriva il Mediatore bancario	Sommella Roberto	17
...	Sole 24 Ore	Generali-Intesa, alleanza a rischio	R.Sa.	18
...	Mf	*** Contrarian - Tra Generali e Intesa è divorzio annunciato - Perissinotto conferma il divorzio annunciato - Aggiornato	...	19
POLITICA ECONOMICA	Stampa	Carte di credito, banche in fuga	Semprini Francesco	20
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Private equity. Al via il fondo dei fondi specializzato sul real estate - Immobiliare, al via il fondo di fondi	Marchesini Evelina	21
...	Italia Oggi	Ancora una fumata nera al Titano	Sansonetti Stefano	22
MINISTERO	Mf	La Sace dei miracoli perde i pezzi - La Sace dei miracoli perde i pezzi	Messia Anna	23
MINISTRO	Finanza & Mercati	"Autostrade", via al piano anti-crisi"	Nati Francesco	24
...	Giornale	Cantieri anticipati per battere la crisi	...	25
...	Sole 24 Ore	Infrastrutture, raccolta in affanno	Mar. Man.	26
...	Finanza & Mercati	E F2i rilancia con 460 mln l'anno	fn	27
...	Sole 24 Ore	Alitalia, nel budget 2009 perdite a 200 milioni	G.D.	28
MINISTERO	Mf	Enel ha già bruciato mezzo aumento a Piazza Affari - Enel brucia in borsa oltre metà aumento	Sironi Lucio	29
MINISTERO	Mf	Contrarian - L'Enel convertibile meglio dell'aumento	...	30
...	Mf	Al vertice Acea dopo Mangoni arriva Staderini - Al vertice di Acea arriva Staderini	Augelli Catia - Satta Antonio	31
...	Corriere della Sera	Duello su Acea, convocato il consiglio	Agnoli Stefano	33
...	Sole 24 Ore	Tlc. Wind raddoppia i profitti. In calo l'indebitamento - Wind raddoppia gli utili. Margini oltre 2 miliardi	S. Fi.	34
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	La Bce è pronta a tagliare all'1,5% il costo del denaro	Romano Beda	35

POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Boom dei prestiti alla fine del 2008	...	36
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	La Francia perderà 300mila posti	<i>Geroni Attilio</i>	37
...	Mf	Commenti & Analisi - Lo Stato in banca? Parigi non è un buon esempio	<i>Ruozzi Roberto</i>	38
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Corriere della Sera	L'Europa si divide sull'ambiente: no della Polonia, frena anche l'Italia - Ambiente, Ue divisa sugli interventi. La Polonia dice no, frenata dall'Italia	<i>Offeddu Luigi</i>	39
...	Corriere della Sera	E Sarkò spinge i veicoli elettrici	<i>Jacchia Antonia</i>	40
...	Sole 24 Ore	Berlino finanzia le forze armate con il pacchetto anti-recessione	...	41
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Monete senza paracadute - Fiorino e zloty accusano il colpo	<i>Sorrentino Riccardo</i>	42
...	Foglio	Stati sull'orlo di una crisi di nervi	<i>Carretta David</i>	44
...	Foglio	I salvataggi "caso per caso" sono l'unica strategia che funzionerà	<i>Cingolani Stefano</i>	46
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Stampa	Breakingviews.com - Ecco perché Eurolandia dice no al piano ungherese	<i>Briançon Pierre</i>	47
MINISTRO	Sole 24 Ore	Salvataggi, miniera di Wall Street	<i>D'Ascenzo Monica</i>	48
...	Mf	Commenti & Analisi - Perché Wall Street non reagisce alle sollecitazioni di Obama	<i>Salerno_Aletta Guido</i>	49
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Asia, prove tecniche di unione	<i>Carrer Stefano</i>	50
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Il modello asiatico per uscire dalla crisi	<i>Orlandi Romeo</i>	52
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Andare o restare, questo è il dilemma	<i>Cristaldi Sara</i>	53
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Si allarga il deficit di New Delhi	<i>Masciaga Marco</i>	54
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	A gennaio l'export crolla del 16%	<i>ma.mas.</i>	55
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Stampa	Breakingviews.com - La Cina mette in ginocchio gli obbligazionisti del colosso Asia Aluminium	<i>Foley John</i>	56
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Tutoraggio, verifiche ampie	<i>Mobili Marco</i>	57
...	Sole 24 Ore	Verbali, la chance dello Statuto	<i>Nocera Carlo</i>	58
...	Sole 24 Ore	Bilanci, si chiude il cerchio sul formato elaborabile	<i>Pirazzini Maurizio</i>	59
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Intervista a Luigi Magistro - "Il ricorso al ruling non subirà frenate"	<i>M.Mo.</i>	60
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Intervista ad Andrea Manzitti - "Dialogo diretto per ridurre le liti"	<i>M.Mo.</i>	61
MINISTRO	Italia Oggi	Guardia di Finanza - Paradisi fiscali a confini allargati	<i>Seperso Andrea</i>	62
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	Catasto a Milano tra microzone e maxirendite	<i>Corrado_Oliva Caterina</i>	63

POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	Accertamenti, serve precisione	<i>Millesi Roberto</i>	64
POLITICHE FISCALI	Finanza & Mercati	Elusione, il rischio dell'Abuso dell'Anti-Abuso	<i>Andreani Giulio</i>	65
...	Italia Oggi	Studi di settore in fase di restyling	...	66
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	"Ridurre l'Iva contro i tagli ai teatri"	<i>Jucker Cristina</i>	68
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Recupero Iva limitato per le fratture non pagate	<i>Folli Michela - Piazza Marco</i>	69
...	Sole 24 Ore	Notifiche alle società, tutelati anche i terzi	...	70
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Università, l'Isce detta le tasse	<i>Della Ratta Eleonora</i>	71

Peggior dato dal 1975 - In due mesi fabbisogno a 15,7 miliardi

Il Pil 2008 è calato dell'1% Il deficit sale a quota 2,7

Economia in frenata e deficit pubblico in aumento nel 2008. I dati diffusi dall'Istat indicano che il Pil è calato dell'1% rispetto al 2007. Si tratta del peggior risultato dal 1975. Il deficit pubblico ha raggiunto il 2,7% del Pil. La pressione fiscale è scesa al 42,8 per cento. Nei primi due mesi del 2009 il fabbisogno del settore statale è salito a 15,7 miliardi dai 6,6 miliardi del primo bimestre 2008.

Lazzi Gazzini ▶ pagina 5

Politiche anti-crisi

LE RISORSE PUBBLICHE

Pil 2008 peggio del previsto: -1%

Il deficit si ferma al 2,7% - Nei primi due mesi 2009 fabbisogno a 15,7 miliardi

Pressione fiscale. Scende al 42,8% contro il 43,3% (dato rivisto) del 2007

Uscite correnti. Pensioni in crescita del 5% mentre gli investimenti scendono del 6,1%

«FIENO IN CASCINA»

Soddisfazione al Mef per il dato sull'indebitamento ma l'avanzo al netto degli interessi passa al 2,5% (contro il 3,5% del 2007)

Luigi Lazzi Gazzini
ROMA

Economia in frenata e deficit pubblico in ascesa nel 2008. I dati diffusi ieri dall'Istat indicano che, lo scorso anno, il prodotto interno lordo è calato, in termini reali, dell'1% rispetto al 2007. Si tratta del peggior risultato dal 1975. Non sorprende, con questo andamento, che il deficit pubblico, ovvero l'indebitamento delle Amministrazioni assoggettato ai vincoli europei, abbia raggiunto il 2,7% del Pil. Era stato dell'1,5% nel 2007. Quest'ultimo valore è stato migliorato dall'Istat di un decimo di punto in sede di revisione.

Poco meno che esultante la nota con cui il ministero

dell'Economia ha accolto questi numeri. Il deficit pubblico 2008 al 2,7%, vi si legge, «è un dato che si riceve con grande soddisfazione». «I dati di chiusura 2008 ci hanno consentito di mettere fieno in cascina per il 2009. Il risultato è dovuto agli indirizzi generali trasmessi dal presidente del Consiglio e al senso di responsabilità e di disciplina del Governo e del Parlamento».

In effetti, nonostante la severità della crisi e i problemi dell'economia reale, il limite del 3% posto da Maastricht al rapporto tra deficit e prodotto è stato rispettato. E, nel 2009, vi sarà gran bisogno di fieno in cascina, a giudicare dal deficit di cassa, salito di due volte e mezzo nei primi due mesi di quest'anno.

Il Pil

L'Istat ricorda che al calo del prodotto interno si è accompagnata una flessione delle importazioni del 4,5%: le risorse disponibili si sono così ridotte

dell'1,8 per cento. I consumi finali sono scesi dello 0,5%, quelli privati interni dell'1%, la spesa delle famiglie dello 0,9% mentre le Amministrazioni hanno speso lo 0,6% in più.

Gli investimenti fissi lordi sono calati del 3%, con quelli in macchinari e attrezzature a guidare la flessione col meno 5,3%, seguiti da costruzioni (-1,8%) e mezzi di trasporto (-2,1%). Le esportazioni di beni e servizi si sono ridotte del 3,7 per cento.

Il valore aggiunto dell'industria è sceso del 3,2%, quello delle costruzioni dell'1,2% e quello dei servizi dello 0,2. Solo l'agricoltura ha registrato un aumento del 2,4 per cento.

L'indebitamento

Nel 2008 l'indebitamento, pari al 2,7%, ovvero 41,8 miliardi, registra un peggioramento di 18,7 miliardi rispetto al 2007. Le stime ufficiali del 6 febbraio scorso non erano lontane: indicavano il 2,6 per cento. L'avanzo al netto

degli interessi è calato al 2,5% del Pil contro il 3,5% dell'anno precedente. Il saldo corrente (risparmio pubblico) è precipitato da un avanzo di quasi 35 miliardi a uno di 12,5. Il motivo? Spese cor-

renti in crescita quasi doppia rispetto alla dinamica delle entrate correnti.

Le entrate totali sono salite nel 2008 del solo 1,2% dopo il più 6,5% dell'anno prima. La pressione fiscale è risultata al 42,8% del Pil contro il 43,1 del 2007. Quest'ultimo dato è stato rivisto in calo dal 43,3 per cento. In crescita imposte dirette (+3,5%) e contributi sociali (+4,7%); in forte calo le indirette (-5,1%), sia a causa della recessione, sia per



gli sgravi Ici del 2008.

Balzo delle spese correnti (+4,5%), guidate dai consumi intermedi (+5,7% dopo il +4,1% del 2007) nonostante gli eterni sforzi di frenarli, e dai rinnovi contrattuali dopo la pausa dell'anno prima. Pensioni e rendite continuano nel loro costante aumento, circa il 5% nel 2008 e nel 2007. Salgono, ma molto meno che nel 2007, gli interessi passivi (+4,9%). Scendono del 6,1% le spese per investimento.

Il fabbisogno

Sempre oggi è stato reso noto il deficit di cassa dei primi due mesi del 2009. Il fabbisogno del settore statale è salito a 15,7 miliardi dai 6,6 miliardi dello stesso periodo del 2008. Nel solo mese di febbraio, il deficit di cassa è risultato di circa 13,9 miliardi, ovvero superiore di 4,3 miliardi circa ai 9,6 di febbraio dello scorso anno. Il Tesoro però precisa che febbraio, rispetto allo stesso mese del 2008, ha scontato minori incassi per 2,5 miliardi e maggiori pagamenti per 3,5. Come dire che, al netto di queste voci straordinarie, il saldo sarebbe migliorato sul mese di confronto.

Come cambiano i conti pubblici

CONTO ECONOMICO DELLE RISORSE E DEGLI IMPIEGHI

Valori in milioni di euro

Aggregati	Valori concatenati anno di riferimento 2000	Var. % '08/'07
Prodotto interno lordo ai prezzi di mercato	1.276.578	-1,0
Importazioni di beni e servizi fob	358.481	-4,5
Consumi finali nazionali	1.006.657	-0,5
- Spesa delle famiglie residenti	747.955	-0,9
- Spesa delle Ap	253.587	0,6
- Spesa delle Isp	5.007	1,1
Investimenti fissilordi	267.571	-3,0
Variazioni delle scorte	-	-
Oggetti di valore	1.388	-12,8
Esportazioni di beni e servizi fob	357.173	-3,7

I PRIMI DUE MESI
DEL FABBISOGNO

15,7 miliardi

A febbraio

Nei primi due mesi dell'anno il fabbisogno del settore statale è salito a 15,7 miliardi, superiore di circa 6,6 miliardi rispetto a quello dello stesso periodo del 2008 (pari a 9,073 miliardi). A febbraio è risultato pari, in via provvisoria, a circa 13,9 miliardi, in crescita di circa 4,3 miliardi rispetto a quello registrato nel mese di febbraio del 2008 (pari a 9,625 miliardi)

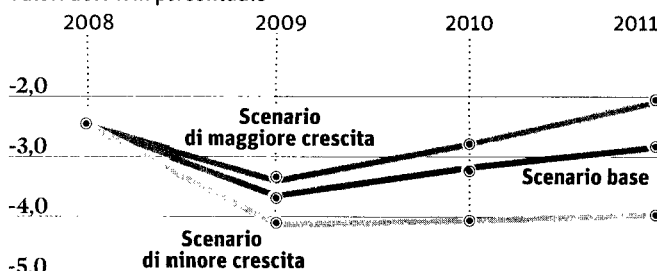
-2,5 miliardi

Gettito fiscale

Il calo del gettito fiscale ha pesato sul fabbisogno del mese di febbraio, con una riduzione degli incassi pari a 2,5 miliardi di euro. Sono cresciuti, nel contempo, i pagamenti, per circa 3.500 milioni. In particolare, spiega il ministero nel comunicato diffuso ieri, «sono stati registrati maggiori oneri per interessi sul debito pubblico nonché per rimborsi fiscali da parte dei concessionari della riscossione»

SENSITIVITÀ DELL'INDEBITAMENTO NETTO ALLA CRESCITA

Valori del Pil in percentuale



Fonte: Programma di stabilità dell'Italia

AGGREGATI DI FINANZA PUBBLICA E PRODOTTO INTERNO LORDO

Dati in milioni di euro. Anno 2008

Indebitamento Netto	Saldo Primario	Prelievo Fiscale	Pil valore a prezzi correnti	Saldo Primario %	Pressione Fiscale %	Indebitamento netto/Pil %
-41.778	39.770	672.142	1.572.243	2,5	42,8	-2,7

Fonte: Programma di stabilità dell'Italia e Istat

Sanità, in Calabria disavanzo boom Governo in campo

ROSSO DI 2 MILIARDI

Il commissariamento potrebbe arrivare già questa settimana: la Regione non ha presentato un vero piano di rientro

IN BILICO

A rischio anche Campania, Molise e Sicilia
Domani a Palazzo Chigi tavolo con le Regioni che chiedono 7-8 miliardi in più

Roberto Turno
ROMA

Con l'amara scoperta di 2 miliardi di extradeficit divorati da Asl e ospedali, di cui 1,7 scovati sotto i tappeti di bilanci ante 2007, per la Sanità della Calabria è in arrivo il commissariamento governativo con poteri ben più ampi di quelli assegnati finora al commissario straordinario per l'emergenza economico-sanitaria creato dopo gli scandali, i morti per disservizio, il malaffare e le ingerenze di 'ndrangheta e affini nella Regione. Ma se la Sanità pubblica calabrese viaggia veloce verso una resa dei conti che potrebbe arrivare già in settimana, solo poco tempo in più per raddrizzare i propri conti sanitari hanno Campania, Sicilia e Molise: per loro la chiamata finale è a fine marzo. Dopo di che scatterebbe il commissariamento. Come già è per Lazio e Abruzzo. Se così fosse, la sanità pubblica sarebbe commissariata per 20 milioni di italiani.

All'Economia e al Welfare la situazione, soprattutto quella calabrese, è considerata «drammatica». L'ultimo «tavolo» è stato un vero e proprio flop per la Calabria, che non è riuscita a portare pezzi d'appoggio sui conti né un piano di rientro dal deficit e di ristrutturazione totale degno di questo nome. E questo mentre sono in bilico altre 3 Regioni: la Campania, con 300-370 milioni di buco nel 2008; il Molise con 39,5 milioni, cifra da capogiro per la piccola (e povera) Regione; la Sicilia con 92,7 milioni di rosso, nel bel mezzo di una lotta dei lunghi coltelli che sta mettendo a dura prova l'assessore (ed ex magistrato) Massimo Russo. Eccesso di offerta ospedaliera, gestioni sopra le righe, servizi

scoperti, clientele, sono le punte di diamante degli interventi che per il Governo non possono essere più rinviati. Le misure strutturali di rientro e di riorganizzazione dovranno essere consegnate, nero su bianco, entro fine mese al «tavolo» con Economia e Welfare.

A farcela. Anche perché altre delicatissime partite stanno per aprirsi sulla spesa sanitaria. Domani, a Palazzo Chigi, scatta il tavolo Governo-Regioni sul «Patto per la salute» 2010-2012, con i governatori che dal prossimo anno chiedono fondi in più per 7-8 miliardi e che si confronteranno anche sul "caso Calabria". Mentre in Parlamento si sta giocando la partita finale sul federalismo fiscale, che sbarcherà in aula alla Camera a metà mese.

Le conclusioni del «tavolo» con la Calabria, non lasciano dubbi. La Regione non ha saputo «produrre la documentazione conclusiva dell'attività accertativa del debito», fornendo appena una «documentazione in

bozza e non ancora conclusiva dello stato delle cose dei conti» grazie all'advisor. Dalle carte, che sarebbero solo «dichiarazioni» dei direttori generali su debiti e crediti di ciascuna azienda sanitaria, spunta fuori la voragine, forse anche per difetto: 1,7 miliardi di posizione debitoria netta fino al 2007, di cui 900 milioni ante 2005 e 800 milioni nel 2006-2007. Mentre per il 2008 la stima, sicuramente ancora per difetto, è di altri 250 milioni. E questo, si afferma, in «una situazione istituzionale che appare confusa»: il commissario per l'emergenza, che s'era intanto dimesso da assessore alla sanità, non ha preso parte al «tavolo» dimostrando

«la grave criticità» dell'assenza di «una struttura regionale adeguata a elaborare il piano di rientro e a gestirlo». Come dire: nessuno fa niente e nessuno decide. E intanto crolla «la tutela dei livelli essenziali delle prestazioni sanitarie concernenti i diritti civili e sociali».

Una situazione dirompente quella della Calabria. Con casi eclatanti, contenuti in un rapporto freschissimo dell'Aiop (ospedalità privata): 15 ospedali della Piana di Gioia Tauro con 23 milioni di prestazioni hanno registrato un buco di 50 milioni e costi per il personale di 52 milioni su 73 milioni di costi totali; l'ospedale di Vibo ha segnato un deficit di 26 milioni e costi totali di 49 milioni di cui 34,2 per il personale. Non mancano le chicche: come il minuscolo ospedale di Taurianova che su 18 posti letto ha 174 dipendenti (149 personale sanitario). Le case di cura private, che non accettano di essere messe all'indice, passano insomma al contrattacco, chiedono par condicio e denunciano gli sprechi del sistema pubblico. «Costiamo molto meno e diamo più qualità», è il messaggio. «Il Governo non solo può, ma deve intervenire - spiega il presidente Aiop, Enzo Paolini -. Servono controlli più intensi e professionali, affidandoli a un ente terzo finalmente diverso dalla Asl. Lo chiediamo per tutti, anche per le case di cura».



I CONTI IN ROSSO AL SUD

La sanità commissariata

Dopo Lazio e Abruzzo, altre quattro "Regioni canaglia" rischiano di finire sotto tutela per i disastri di Asl e ospedali. All'indice, entro fine mese, potrebbero finire una dopo l'altra Calabria, Campania, Sicilia e Molise. Se così fosse, la sanità sarebbe commissariata per 20 milioni d'italiani. Un terzo della spesa sanitaria pubblica, quasi tutto il Sud all'indice. Un fallimento ancora più grave davanti alla sfida del federalismo fiscale, che rischierebbe di partire non tanto, o non solo, dai conti disastri della sanità meridionale. Ma anche dalla necessità di una ricostruzione totale che imporrebbe tempi e prospettive difficilmente conciliabili con i tempi di attuazione del federalismo fiscale.

Il "caso Calabria" è sintomatico: sotto i tappeti di vecchi bilanci sono stati scoperti 1,7 miliardi di debiti, mentre il disavanzo continua a girare al ritmo di centinaia di milioni l'anno. E forse sono stime addirittura benevole. Intanto qualcuno s'è ingrassato e i buoi sono scappati. Tutti sono contro la 'ndrangheta, ma intanto i conti peggiorano. Col federalismo forse una scelta sarebbe davvero decisiva: mettere all'indice i gattopardi. A farcela e a volerlo davvero.



Nei servizi locali bilanci vincolati per le società. Lo prevede il regolamento che attua la Finanziaria

Si allarga il patto di stabilità

Società in house soggette al patto di stabilità. Possibile gestione associata per i mini-enti. Nuovi limiti per gli amministratori di società partecipate. Definizione del regime transitorio. Lo prevede la bozza di regolamento di attuazione dell'art. 23-bis della manovra d'estate. Il regolamento allarga a platea dei soggetti destinatari delle norme sul patto di stabilità includendo anche i soggetti che hanno ricevuto un affidamento diretto di un servizio e le società in house. Attribuendo la responsabilità dell'osservanza delle disposizioni agli enti locali proprietari delle società.

Esposito a pag. 29

Lo prevede la bozza di regolamento che dà attuazione alla manovra finanziaria d'estate

Patto di stabilità nei servizi locali Società in house, bilanci vincolati. Gestioni associate al via

DI MATTEO ESPOSITO

Società in house soggette al patto di stabilità. Possibile gestione associata per i mini-enti. Nuovi limiti per gli amministratori di società partecipate. Sono alcuni dei tratti salienti che emergono dalla bozza di regolamento di attuazione dell'art. 23-bis del dl 112/2008 (legge 133/2008).

Ambito applicativo. Il regolamento si applica ai servizi pubblici locali (Spl) di rilevanza economica. Esclusi servizi o attività svolte dalle società strumentali degli enti.

Modalità di affidamento. Confermata la possibilità di affidare i Spl, in via ordinaria, a imprenditori e società attraverso procedure competitive ad evidenza pubblica o a società miste (a condizione che il socio privato venga scelto con gara), o in deroga, direttamente a società interamente pubbliche, in presenza di particolari condizioni. Il regolamento sollecita l'Antitrust a individuare le soglie oltre le quali gli affidamenti di Spl assumono rilevanza ai fini della tutela della concorrenza, mentre le autorità di settore dovranno definire gli standard qualitativi, quantitativi, ambientali, di equa distribuzione e di sicurezza per l'indizione delle gare ad evidenza pubblica.

Patto di stabilità, acquisti e assunzioni. Si allarga la platea

dei destinatari del patto di stabilità. Il regolamento (i particolari saranno stabiliti con dm) include anche i soggetti che hanno ricevuto un affidamento diretto di un Spl e le società in house, attribuendo la responsabilità dell'osservanza delle disposizioni agli enti locali proprietari di dette società. Inoltre società in house e società miste affidatarie di Spl sono tenute ad applicare il codice dei contratti (dlgs 163/2006) per l'acquisto di beni e servizi, mentre le assunzioni di personale dovranno avvenire nel rispetto dell'art. 18, c. 1 e 2, del dl 112/08.

Gestioni associate. I comuni con popolazione inferiore a 5 mila abitanti possono associarsi per lo svolgimento delle funzioni relative alla gestione di Spl, utilizzando lo strumento della convenzione (art. 30 tucl 267/2000).

Nuove incompatibilità. Al fine di tenere separate le funzioni di regolazione e quelle di gestione dei Spl, il regolamento vieta ad amministratori, dirigenti e responsabili dell'ente o di altri organismi che operano come stazioni appaltanti, lo svolgimento di incarichi relativi alla gestione dei servizi stessi. Il divieto si applica anche ai parenti ed affini fino al quarto grado, nonché a coloro che prestano, o hanno prestato nel triennio precedente, a qualsiasi titolo attività di consulenza o collaborazione in favore degli enti locali o dei soggetti che hanno affi-



dato la gestione del servizio pubblico locale. Inoltre non possono essere nominati amministratori di società partecipate coloro che nei tre anni precedenti alla nomina hanno ricoperto la carica di amministratore pubblico nell'ente locale socio delle stesse società.

Controlli dei revisori. I revisori degli enti locali sono tenuti a verificare il rispetto del contratto di servizio, in particolare in caso di affidamento dei Spl in deroga alle modalità ordinarie e nei casi in cui il capitale sociale del soggetto gestore sia partecipato dall'ente locale.

Regime transitorio degli affidamenti. Gli enti locali sono chiamati ad allineare le gestioni alla data del 31 dicembre 2010, in relazione ai SPL affidati con modalità diverse dalla gara o in deroga nel rispetto della normativa comunitaria, fermo restando il limite massimo stabilito dalle norme di settore, se antecedente alla data del 31/12/2010. Questi limiti non trovano applicazione per le gestioni affidate in presenza delle condizioni previste dall'art. 23-bis dl 112/2008. Divieto di prorogare o rinnovare gli affidamenti diretti in essere al 22 agosto 2008, mentre per il servizio idrico le concessioni rilasciate con procedure diverse dall'evidenza pubblica cessano comunque entro e non oltre la data del 31 dicembre 2010, senza necessità di apposita deliberazione dell'ente affidante.

Il regolamento in pillole

Ambito applicativo	Servizi pubblici locali di rilevanza economica
Modalità di affidamento	Con gara o in deroga, in presenza di particolari condizioni
Società in house	Soggette al patto di stabilità e alle regole pubblicistiche per l'acquisto di beni e servizi e per le assunzioni di personale
Inccompatibilità	Stretta sugli incarichi di amministratori di società partecipate
Gestioni associate	Possibilità di convenzionarsi per i piccoli comuni
Controlli dei revisori	Controlli dei contratti di servizio
Regime transitorio	Allineamento al 31/12/2010 delle gestioni non affidate con gara
Norme abrogate	<ul style="list-style-type: none"> • art. 113, co. 5, 5-bis, 6, 7, 8, 9, escluso il primo periodo, 11, 14 e 15-quater del tuel 267/2000 • art. 150, c. 1, e art. 202, c. 1, dlgs 152/2006 (ad eccezione della parte in cui individua la competenza dell'autorità d'ambito per l'affidamento e l'aggiudicazione)

Enti locali. Correttivi in vista

Arrivano i ritocchi per dismissioni e patto di stabilità

Gianni Trovati
MILANO

✎ Ripartono i grandi lavori nel cantiere infinito del Patto di stabilità per gli enti locali.

La sezione lombarda della Corte dei conti "boccia" la circolare 2/2009 della Ragioneria generale sui vincoli degli investimenti di Comuni e Province. Intanto al **ministero dell'Economia** si fanno sempre più insistenti le voci di una possibile abrogazione della norma con cui la manovra d'estate (Dl 112/2008) ha provato a disciplinare i calcoli dei proventi da dismissioni ai fini del Patto. L'addio al comma 8 dell'articolo 77-bis, cioè la norma da cui nasce tutto il problema, potrebbe affacciarsi già

IMAGISTRATI

La Corte dei conti «boccia» i vincoli sugli investimenti posti dalla Ragioneria nella circolare interpretativa sulle regole 2009

nei prossimi giorni sotto forma di emendamento al Dl incentivi (Dl 5/2009).

L'interpretazione del ruolo delle dismissioni per il Patto di stabilità prodotta proprio dal comma 8 non ha mai trovato pace. La Ragioneria, nella circolare 2/2009, ha stabilito che i proventi delle dismissioni (immobiliari e di quote di società) si escludono sia dalla base di partenza, cioè il saldo 2007, sia dagli obiettivi 2009. La Finanziaria 2009 (legge 203/08, articolo 2, comma 41) ha però modificato la norma, inserendo il riferimento espresso al saldo di partenza 2007, e aprendo quindi le speranze degli enti in una lettura

più "benevola" dei vincoli. Proprio questa interpretazione è quella offerta dai magistrati contabili lombardi a una richiesta avanzata dal sindaco leghista di Varese Attilio Fontana, uno degli esponenti che hanno guidato la rivolta degli enti "virtuosi" contro il blocco degli investimenti sancito dalla Ragioneria. L'esclusione dei proventi dai soli saldi 2007, chiesta a gran voce dai sindaci nel braccio di ferro sulla Finanziaria, secondo le stime del Governo costerebbe però 1,7 miliardi di euro al bilancio pubblico 2009. Se un Comune nel 2007 ha effettuato dismissioni per 10 milioni, infatti, con l'esclusione dei proventi dalla sola base di calcolo 2007 si trova uno "sconto" equivalente sul saldo da raggiungere nel 2009 per centrare il Patto ed evitare le sanzioni. La lettura di Via XX Settembre, invece, sterilizza una norma nata per rilanciare gli investimenti locali grazie agli introiti delle dismissioni, ma scritta con una formulazione che finora le ha impedito di raggiungere lo scopo.

A festeggiare per la presa di posizione dei magistrati contabili sono soprattutto Comuni come Milano, Brescia, Bergamo o Reggio Emilia, che hanno dismesso molto nel 2007 e si vedrebbero liberare queste risorse per gli investimenti senza far scattare le sanzioni. Ma la festa potrebbe durare poco, perché l'abrogazione del comma 8 riporterebbe tutte le entrate sotto il cappello del Patto. Per una città come Brescia, che nel bilancio 2007 ha 120 milioni di euro nati dalla fusione Aem-Asm, il rispetto dei vincoli 2009 diventerebbe un'impresa impossibile.

gianni.trovati@ilsole24ore.com



Quote latte, marcia dei trattori ad Arcore “La Lega difende i furbi con la sanatoria”

350 mila**GLI ADDETTI**

Attorno alle stalle c'è un'occupazione di circa 350 mila addetti

45.300**GLI ALLEVAMENTI**

Secondo la Coldiretti in Italia sono attivi 45.300 allevamenti

10,74 mln**LA QUOTA**

Per il 2008-2009 la quota per l'Italia è di 10,74 milioni di tonnellate di latte

GIORGIO LONARDI

MILANO — Una processione che non finiva mai: sono tanti 1.500 trattori e 10 mila allevatori che convergono su Arcore per chiedere a Berlusconi di ritirare il decreto «salva furbi». Un provvedimento che favorisce i Cobas del latte vicini alla Lega (600-800 persone) danneggiando gli oltre 40 mila allevatori italiani. I primi potranno godere delle quote latte «usurpate» senza rinunciare al contenzioso aperto con lo Stato. I secondi, invece, si troveranno con un pugno di mosche in mano dopo aver pagato le quote stesse ai colleghi che chiudevano le loro stalle. A meno che il decreto presentato dal ministro leghista Luca Zaia non venga emendato in Parlamento riconoscendo i diritti della maggioranza onesta. Sempre ieri, inoltre, un'ottantina di attrici si è recata a Gemonio, vicino alla casa di Umberto Bossi.

Ora tutta la partita è appesa ad un filo. La Confagricoltura e la Cia-Confederazione italiana agricoltori, le due organizzazioni che hanno promosso la protesta, attendono la convocazione a Palazzo Chigi da parte del sottosegretario Gianni Letta. L'obiettivo: ottenere la mediazione dello stesso Letta per modificare il testo del decreto. Altrimenti sarà lotta dura con la possibilità che gli allevatori esasperati puntino su Montecitorio per far sentire le proprie ragioni. In serata, però, Zaia ha smentito la possibilità di un intervento di Letta schiudendo la strada al muro contro muro.

L'aspetto paradossale della vicenda è costituito dall'incrinatura dei rapporti fra un'organizzazione tradizionalmente moderata e conservatrice come Confagricoltura (quando Berlusconi alla vigilia delle elezioni si presentò alle assise di Taormina venne accolto con un'ovazione da stadio) e il governo di centro-destra. Quanto alla Lega il divor-

zio c'è già stato. Lo conferma il simpatico ciuco Luca esibito lungo il corteo che non a caso ha lo stesso nome del ministro Zaia. E lo certificano slogan e cartelli: «Lega ladrona, il Nord non perdona», o anche, più sobriamente: «Non votiamo più la Lega».

In questo quadro fa impressione la durezza di Federico Vecchioni, il giovane e prudente presidente di Confagricoltura: «Chi ha rapinato gli interessi del Nord», ha detto, «e poi è andato a Roma a fare gli interessi di pochi deve essere cacciato via a calci nel sedere». Poi ha aggiunto riferendosi anche alla manifestazione di Gemonio: «Con queste iniziative abbiamo voluto sottolineare al presidente Berlusconi, al ministro Bossi, al governo e al Parlamento che ci opponiamo in tutti i modi al fatto che si ignorino le ragioni di 40 mila allevatori e si cerchi di favorire una minoranza che, non applicando le norme, ha prodotto irregolarmente per anni, arrecando danni ingenti all'economia di un intero settore. Una minoranza che ha costretto il Tesoro e quindi tutti i cittadini italiani a versare a Bruxelles, al loro posto, oltre 2,5 miliardi di euro».

Intanto, mentre tacciano gli esponenti del Pdl si muove l'opposizione. Ieri una delegazione del Pd lombardo guidata dal segretario Maurizio Martina si è recata ad Arcore. Mentre per Pierferdinando Casini dice: «Il Governo deve cambiare il decreto sulle quote latte che privilegia un gruppo di truffatori e questo non è un bel segnale per l'Italia. Non è possibile che oggi in Italia i furbi vincano e gli onesti perdano».

Il decreto favorisce i Cobas vicini al partito di Bossi. Protesta anche a Gemonio



**LA PROTESTA**

Nelle foto, alcuni momenti delle manifestazioni dei produttori di latte ad Arcore e a Gemonio



Intervista

Il ministro
Luca Zaia

“ Che cosa pensa il ministro Luca Zaia, titolare delle Politiche agricole, di questa manifestazione?

«Se lo scopo degli allevatori era quello di parlarmi non valeva la pena di mettere in piedi tutto questo schieramento di forze. Ho sempre ricevuto tutti, il presidente di Confagricoltura, Federico Vecchioni, può confermare che ha sempre avuto udienza a qualsiasi ora mi abbia telefonato e lo abbia richiesto, compreso oggi. Ho lavorato sull'emen-

IN ARRIVO 130 MILIONI

«Li otterranno solo i produttori che hanno rispettato le regole»

damento al decreto sulle quote latte con tutti».

Ma allora come è possibile che ci sia uno scontro così forte su questa normativa? «Non ho scritto il decreto nel sottoscala di casa mia o tra quattro amici, tutti avevano informazioni, tutti sono stati ascoltati e informati. Ma qualcuno è andato a dire agli agricoltori che il testo aveva tutta un'altra formulazione. Si era persino arrivati a dire

“Il mio decreto non assolve chi ha barato”

“Abbiamo deciso insieme”



Politiche agricole
Il titolare del ministero Luca Zaia difende il suo decreto dalle proteste di una parte dei produttori di latte

che si sarebbero cancellate le multe a chi ha prodotto “in nero” superando le quote e invece così non è. Ci sono troppe bugie in questa storia. La verità è che, se il decreto passa così come è stato scritto, non avremo

più multe da pagare».

La voce della protesta parla di un provvedimento fatto per pochi intimi.

«Storie, il decreto non è una sanatoria e non è per pochi amici visto che riguarda 17.200 aziende. E voglio ri-

cordare che ci sono 130 milioni di euro da destinare a chi è sempre stato in regola e ha comprato i diritti a produrre di più».

Chi deve pagare le multe le pagherà?

«Ho ripetuto mille volte che il decreto fa pagare gli “splafonatori”. Se poi si vuol sostenere che questi allevatori non pagheranno mai allora si fa un processo alle intenzioni».

Lei ha detto spesso che chi protesta non ha letto bene il testo del provvedimento, lo conferma?

«Secondo me c'è perlomeno confusione e penso che dietro questa manifestazione ci siano interessi

NORMA SEVERA

«Se qualcuno non pagherà anche solo una rata perderà ogni beneficio»

DICIASSETTEMILA AZIENDE

«Non è affatto vero che il provvedimento sia per pochi amici»

personali, disinformazione e strumentalizzazioni politiche. Il decreto dà la possibilità, a chi in questi anni ha splafonato superando la quota assegnata, di regolarizzare la propria posizione pagando a rate, ma chi non paga anche una sola rata perde ogni diritto. Con questo provvedimento si cerca di dare uno spiraglio di salvezza a quelle aziende che rischiano di chiudere. Quindi ho il massimo rispetto per chi protesta, ma davvero non capisco questa guerra fra poveri. (V. COR.)



Il presidente Confagricoltura spiega come uscire dall'impasse su multe e contenziosi. Coldiretti attacca

Vecchioni: 250 mln e la crisi finisce

Trattori in strada a Gemonio e Arcore contro il decreto quote latte

DI LUIGI CHIARELLO

«**P**ortare il budget del fondo per il lattiero caseario a quota 250 mln di euro»: è la soluzione che il presidente Confagricoltura, Federico Vecchioni, traccia a *ItaliaOggi*, subito dopo la manifestazione che ha portato ieri 2000 trattori e dieci mila agricoltori (stime Confagri) a marciare sulle strade di Arcore e Gemonio, fin dietro il cancello di villa Berlusconi e sotto il balcone di casa Bossi. Nel mirino degli imprenditori agricoli il decreto legge sulle quote latte (n. 4 del 5 febbraio 2009, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 29 del 5/2/2009), considerato «un premio ai furbetti che non pagano le multe» e attualmente in fase di conversione alla camera, dopo aver incassato un primo via libera dal senato (da ultimo si veda *ItaliaOggi* del 6-7-25/2/2009). Il debito complessivo da rateizzare - per chi negli anni non ha pagato le multe legate allo sfioramento delle quote assegnate - ammonta a 1,671 miliardi di euro. Il contestato decreto legge recepisce il via libera che l'Unione europea nei mesi scorsi a dato ad un aumento istantaneo del 5% della quota produttiva assegnata all'Italia, già da aprile 2009. A cui si aggiunge un ulteriore 1%, frutto di un effetto statistico

relativo al nuovo metodo di calcolo della materia grassa. Il che, tradotto, significa: 620.000 tonnellate di latte in più per il Belpaese, per un valore di mercato annuo di circa 240 mln di euro. Un bel piatto, insomma, che nasconde una «gobola»: il compromesso sullo stato di salute della Pac, quello che assegna le quote aggiuntive all'Italia, prevede che i primi a beneficiare del nuovo plafond siano proprio le aziende che hanno sempre sfiorato le quote. Di contro, il decreto legge non vincola l'assegnazione delle quote aggiuntive a una rateizzazione del debito accumulato legata a una rinuncia obbligatoria dei contenziosi. Ma torniamo a Vecchioni.

Domanda. Manifestazione fatta. Ora il vostro primo obiettivo?

Risposta. In primis evitare che sul decreto sia posta la fiducia in parlamento. Affinchè ci sia possibilità di rileggere gli emendamenti presentati da Confagricoltura alla camera. Il capitolo è delicato e dai contorni incerti. Abbiamo chiesto un incontro a palazzo Chigi. E la tensione che monta dalle campagne non è alimentata. E' reale! Noi abbiamo solo deciso di farla sfogare. Non si può certo nascondersela.

D. Confagri ha chiesto il preventivo ritiro di tutte le forme di contenzioso, prima che siano assegnate nuove quote. Come?

R. Ci sono varie strade. Ma una cosa è certa: va trovata una formula che consenta di evitare che siano assegnate quote aggiuntive di produzione a soggetti con multe pregresse non pagate, a fronte di contenziosi o sospensive.

D. Insomma, chiedete che l'assegnazione di quote aggiuntive avvenga solo dopo che l'azien-

da ha regolarizzato la propria posizione, aderendo esplicitamente a modalità di versamento del prelievo dovuto. Ma potrebbe succedere che sul debito pregresso sia difficile intervenire, visto che gran parte dei crediti vantati sono oggetto di contenzioso o inesigibili...

R. Il problema maggiore è l'incertezza su come avverrà effettivamente la rateizzazione. E poiché questa è lo strumento principe di finanziamento del fondo che supporta le imprese che hanno comprato quote, il rischio è che ci si trovi con i contenziosi irrisolti e il fondo non finanziato. Perché le stesse aziende che dovrebbero rientrare dai debiti non andranno a rateizzare le multe. Visto che la rateizzazione non è imposta per legge. Insomma, il decreto genera scappatoie...

D. Per questo chiedete maggiore dotazione finanziaria per il



fondo, da destinare unicamente al sostegno degli investimenti fatti dalle aziende che hanno investito, acquistato quote aggiuntive.

R. Prima che il decreto legge approdasse in consiglio dei ministri, la bozza prevedeva un budget per il fondo da 500 mln di euro. Ma lo stanziamento è stato azzerato da Palazzo Chigi. Poi, un emendamento al dl in parlamento ha portato la dotazione a 25 mln.

D. Quindi?

R. Realisticamente, bisogna avere come minimo un fondo da 250 mln di euro. Solo così potremmo stemperare la tensione che sale dalle campagne. L'azzeramento del fondo ha innescato mille lacerazioni. Aumentare il budget è un passaggio fondamentale, darebbe un segnale distensivo. Eppoi, 25 mln di euro sono una provocazione!

D. Dunque, è solo questione di soldi?

R. No, a comprare le quote e ad essere nelle condizioni di dover ristrutturare il debito sono generalmente imprese giovani. Se non si vuol far chiudere gli splafonatori, tanto più non bisogna far chiudere le imprese che hanno rispettato le regole. Vogliamo salvare tutti, per questo insistiamo sul fondo; non è assistenzialismo, è l'unico strumento che potrebbe dar sollievo.

D. Il sottosegretario alla presidenza del consiglio, Gianni Letta, si è detto

disposto a mediare.

R. Me lo auguro. E' da sempre un nostro punto di riferimento.

D. Invece, per il ministro alle politiche agricole, Luca Zaia, è un problema la vostra minaccia di trasformare il G8 agricolo in un 48...

R. La mobilitazione non è sospesa. Siamo convinti che dovranno arrivare risposte. Se non arrivassero, non saremmo noi a incentivare la mobilitazione degli agricoltori, ma solo a governarla. Eppoi, come sindacato di rappresentanza non possiamo certo dir loro che devono digerire questa situazione

D. Insomma, imprenditori agricoli di lotta e di governo! E' una primizia...

R. Non le nascondo che siamo in una situazione di grandissimo malessere.



Il presidente di Confagricoltura, Federico Vecchioni

sere. Il nostro corpo sociale è da sempre collocato nell'alveo moderato e liberale. Oggi lo stesso corpo sociale, che, probabilmente, ha dato fiducia a questo governo, gli chiede di intervenire.

D. Ha chiesto la testa di chi «ha rapinato gli interessi del Nord»... chiederà le dimissioni di Zaia, che ha la paternità del decreto?

R. Al momento non riteniamo ci siano le condizioni, né i tempi per una simile richiesta. Siamo convinti che esistano margini di negoziazione. Ma la negoziazione non è fare prove di forza. Noi non delegittimiamo il ruolo della politica, ma non vogliamo che la politica delegittimi il ruolo della rappresentanza, dicendo che i nostri numeri sono sbagliati. Che abbiamo frainteso...

D. Già. Il ministro Zaia sostiene che eravate a conoscenza dei contenuti del decreto. Che la vostra sfiducia sulla ricaduta del decreto è sbagliata. Che le vostre stime non tornano....

R. Noi eravamo a conoscenza del dl e abbiamo detto da subito al ministro che le battaglie sui contenziosi e sul budget del fondo sarebbero andate avanti. Eppoi, nessuno dei nostri emendamenti al senato è stato accolto.

D. Già, ma Coldiretti ha definito la manifestazione Confagri «un flop con tanta demagogia e poca partecipazione»...

R. Non voglio entrare in dialettica sindacale con una organizzazione che ha assunto una direzione non più sindacale. Le loro azioni seguono modalità che non sono le nostre. Oggi a noi interessano solo futuro e interessi degli agricoltori italiani.

Fischiava il vento

**Così in Italia è ormai tramontato
il vecchio mito del sindacalismo
antagonista e rivoluzionario**

Attento / di nuovo fischia il vento": volta per volta era un ministro, un rettore, un poliziotto che dovevano stare attenti a quello che era un esplicito richiamo alla lotta partigiana, naturalmente armata, sacrosanta nei confronti dei nazisti ma mostruosa in una libera democrazia. E' una frase di quelle che a lungo hanno accompagnato gli estremisti in viaggio verso posizioni ancora più pericolose e irrazionali. Non sorprende che Maurizio Sacconi si preoccupi perché Guglielmo Epifani abbia riecheggiato toni così inquietanti. Anche se è credibile Carlo Podda, leader della Funzione pubblica Cgil, quando spiega che: no, il segretario della Cgil ha usato un "il governo stia attento", cioè un congiuntivo che invita alla meditazione, non un imperativo che evoca la minaccia. E d'altra parte anche Renato Brunetta - ricorda Podda - spesso usa un linguaggio colorito. Il problema è che Brunetta è un profeta disarmato mentre non è impossibile stimolare teste calde che legittimate dalla denuncia della fascistizzazione della Repubblica, si rimettano a compiere gesti nefasti. Tutto sommato, però, la tesi di Podda che fantozzizza i moniti di Epifani, mi sembra convincente. Non siamo alle prese con un leader fuori di testa che cavalca svolte massimaliste - come Sergio Cofferati - spinto dal furore. Siamo di fronte a uno sbandato che non sa bene come calibrare le posizioni.

Non che manchi chi fomenta un estremismo radicale, a cominciare da Gianni Rinaldini della Fiom che cavalca le regole sugli scioperi nei trasporti pubblici come attentato alle libertà costituzionali primarie, anche sull'onda del rancore di intellettuali come Guastavo Zagrebelski incupito perché non è diventato presidente della Compagnia San Paolo. Ma al momento sono posizioni isolate. D'altra parte è lo stesso destino dell'ex riformista poi "massimalista" Cofferati, partito spaccatutto e finito "sceriffo" di Bologna in prossimo ritiro nel "privato", che rappresenta un monito per i lavoratori non estremisti che lo seguirono. Mesi di lotte esacerbate senza risultati. Anzi con il Pd, partito oggi di Cofferati, che con Pietro Ichino avanza proposte di riforma dell'intoccabile "articolo 18" dello statuto dei lavoratori, quello per la cui difesa si riempì la piazza del Circo Massimo. La situazione sociale al momento non è preoccupante, anche se naturalmente con una crisi così dura alle porte, l'attenzione democratica deve essere alta. Manifestazioni di protesta come quella dell'altro giorno a Pomigliano d'Arco o a Torino sono ragionevoli. Anche se poi solo un demagogo come Rinaldini può chiedere alla Fiat "un piano industriale" in questa situazione di mercato, senza una

definizione ancora chiara delle alleanze industriali necessarie. Quelli della Fiom devono stare attenti alla demagogia: corrono il rischio di determinare spaccature fra lavoratori esacerbati perché si aiuta solo l'auto. Dimostrare preoccupazione e chiedere interventi a protezione dei lavoratori è sacrosanto, fare i demagoghi è pericoloso. Ma il clima generale è diverso. Nonostante paure e proteste, a parte forse nella scuola che in tanti paesi ingloba vaste aree radicalizzate politicamente e sindacalmente, nel mondo del lavoro a partire dal pubblico impiego e per tanti versi anche nel settore metalmeccanico, quella che sta prevalendo è una nuova cultura sindacale. Che fornisce anche la base di consenso, avvertibile a prima vista, alle decisioni del governo sulla regolamentazione degli scioperi nei trasporti pubblici: la priorità va alla cooperazione, il conflitto resta un mezzo disponibile ma subordinato a logiche di confronto costruttivo.

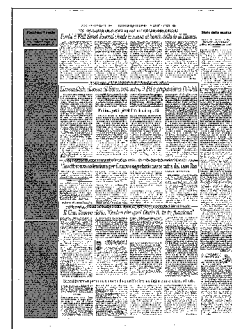
Zagrebelski, Epifani e Podda

La regolamentazione proposta da Sacconi è di fatto un passo verso la definizione di un nuovo sistema di rappresentatività sindacale nei luoghi di lavoro. I più intelligenti riformisti nella Cgil, si veda anche l'intervista di Fabrizio Solari - della segreteria nazionale - al Sole 24 Ore, protestano per qualche ambiguità, cercano di spaventare un po' la Uil per ragioni di bottega, ma colgono il senso positivo della direzione verso cui ci si muove. Di fatto ormai la Cgil è divisa tra la gran parte delle categorie industriali che vogliono recuperare i rapporti con la Cisl (a cominciare dagli alimentaristi che lo dicono apertamente) e la Fiom che vuole l'alleanza con i Cobas e ne difende il diritto al sabotaggio (non allo sciopero) nei trasporti pubblici. Con Epifani e Podda sempre più sbandati che recitano proteste e proposte senza più forza morale. Le ultime vicende del Pd hanno dato un colpo forse decisivo - così dice quell'acuto osservatore della politica italiana che è Gianni Baget Bozzo - alla figura del politico leninista, tutto potere e tattica. Nel mondo del lavoro è alle viste, invece, il tramonto del sindacalismo di "classe", antagonista, dotato di una coscienza rivoluzionaria. Non solo perché impaurito dalla crisi ma anche ammaestrato da tanti occupati nelle piccole e medie aziende che sono "complici" dei loro imprenditori (non di rado ex operai) il lavoro dipendente si pensa sempre più in un'ottica diversa da quella ottocentesca. Naturalmente questo è frutto anche di un capitalismo italiano che sembra avere abbandonato alcune caratteristiche più pacifiche nei confronti della forza lavoro.

La sicurezza con cui Raffaele Bonanni

sta marciando sull'obiettivo di risolvere la questione della rappresentatività sindacale nei luoghi di lavoro nasce anche dalla convinzione che quel che nascerà non sarà una base dei vari Rinaldini per giocare alla rivoluzione, ma sarà una piattaforma per aiutare la cooperazione tra capitale e lavoro nei luoghi della produzione.

Lodovico Festa



• In un libro l'ex presidente dell'Enel racconta chi e perché fermò le centrali. Tra interessi e politicizzazione di Chernobyl

"In Italia il nucleare piace a tutti ma non lo vuole nessuno"

Roma. Pochi mesi prima dell'incidente nucleare di Chernobyl, l'allora presidente dell'Enel, Francesco Corbellini, entrò nel reattore della centrale di Montalto di Castro per verificarne la sicurezza e il funzionamento. Poi ci fu il collaudo. Poi Chernobyl. E di quella centrale, pronta a produrre energia elettrica per l'Italia, non se ne fece nulla. Così, in attesa che televisioni e giornali raccontino un nuovo incidente a qualche centrale nucleare nel mondo, cosa che accade ogni volta che in Italia si parla di ritorno all'atomo, c'è chi sostiene che il discorso non dovrebbe neppure ricominciare, dal momento che ventidue anni fa gli italiani si sono già espressi sull'argomento. Che però il risultato del referendum del 1987 sia stato l'effetto combinato di più fattori, fattori che impedirono una valutazione razionale di vantaggi e svantaggi dell'utilizzo dell'energia nucleare, lo raccontano in un libro uscito da poco ("Maledetta Chernobyl, la vera storia del nucleare in Italia", Francesco Brioschi editore) Francesco Corbellini e Franco Velonà. I due autori, presidente dell'Enel dal 1981 al 1987 il primo, dirigente Enel ed esperto internazionale di nucleare il secondo, spiegano come la paura suscitata dall'incidente nella centrale sovietica assieme "ai corposi interessi economici del partito dei petrolieri e del gas, ostile all'affermarsi dell'industria nucleare", abbiano portato all'abbandono di un campo in cui la ricerca italiana era tra le migliori del mondo.

Parlando al Foglio, l'ex presidente dell'Enel Corbellini parte dalla constatazione che proprio l'azienda energetica italiana "non ha grandi interessi" a portare avanti il discorso: "L'elettricità è una tecnologia matura - dice - ed è anche una di quelle che fanno guadagnare di più. Ai miei tempi l'E-

nel faceva molti utili che reinvestiva a vantaggio degli utenti. L'Italia ha poi scoperto il mercato e in sostanza si è passati da un monopolio controllato dallo stato a un oligopolio controllato dal mercato, cioè da nessuno". La mancanza di concorrenza "fa comodo a tutti, infatti il prezzo del mercato energetico italiano è aumentato del 35 per cento in più rispetto all'Europa". Per Corbellini nel nostro paese "i grandi cambiamenti sono più verbali che sostanziali", ma "se il programma nucleare annunciato in questi giorni fosse fatto nei tempi previsti sarebbe un gran colpo al mercato". Anche se "ci vorrebbero almeno due società che producano energia nucleare, magari con due tecnologie diverse", per creare concorrenza ed evitare gli aumenti di costi degli ultimi anni. Resta da capire se la cosa si farà o l'energia atomica sarà una nuova Tav contro cui l'esecutivo si troverà a duellare ritardando la partenza dei lavori o rinviandola all'infinito. "Se lo stato la vuole fare ce la fa - dice l'ex presidente Enel - basta un po' di autorità. I siti ci sono, la tecnologia pure, è la volontà di certe parti in causa che difetta. La stessa posizione di Confindustria è ambigua, dato che Marcegaglia deve tenere conto sia dei consumatori che dei produttori". Corbellini se la prende con la "retorica antinucleare che non permette una valutazione esatta dei rischi, pochi, che l'energia nucleare porta con sé". La sua fiducia nella tecnologia lo porta a considerare la produzione di scorie radioattive "più un'opportunità" che un problema: "Per settant'anni possono essere conservate in sicurezza nelle centrali che le producono, nel frattempo si sarà trovata una soluzione". Non sono le scorie l'ostacolo principale? "No - conclude - E' che in troppi vorranno che non se ne faccia nulla".



I problemi del nucleare che Berlusconi ignora

DI GIANNI MATTIOLI

Caro direttore, il nucleare nei prossimi decenni non è destinato a crescere. Secondo il rapporto dell'Aiea (2007) "Energy, electricity and nuclear power estimates for the period up to 2030", nel periodo 2006-2030 il contributo dell'energia nucleare alla produzione mondiale di elettricità scenderebbe, passando dal 15% del 2006 a circa il 13% del 2030.

Questa situazione, di un mercato che si va restringendo, spiega la competizione tra le imprese del settore, in particolare americane e francesi. E allora non deve stupire che si incornici la scelta effettuata da Berlusconi, di fornire ordinativi alla Francia, con un insieme di condizioni favorevoli che ne deriverebbero per alcune imprese del nostro Paese.

Ma questo scambio e i sorrisi dei due presidenti non cancellano i problemi ben noti legati ai reattori.

In primo luogo per le quantità di energia in gioco. Questi reattori costituiscono infatti una parte del programma nucleare con cui il Governo pensa di coprire nel 2020 il 25% della produzione di energia elettrica, la quale rappresenta appena un quinto dei consumi di energia del Paese. Ma l'Italia è impegnata con l'Unione Europea, nel quadro del "20-20-20" da realizzare per il 2020, ad un obiettivo ben più significativo, e cioè a copri-

re il 40% (20% di impiego di fonti rinnovabili e 20% di risparmio) dei consumi complessivi di energia. Ora non è difficile comprendere che si tratta di obiettivi tra loro incompatibili, e non solo dal punto di vista finanziario. Che si tratti di reattori o di tecnologie per il sole, il vento o il risparmio, se vorremo avere una gestione attiva delle licenze, dovremo impegnare un potenziale di ricerca, imprese, organizzazione, coinvolgimento delle istituzioni e dei cittadini veramente imponente. Per

contro, esperienze in atto in Germania, Spagna o Danimarca, mostrano come un impegno deciso nella direzione delle energie rinnovabili rappresenti già una straordinaria opportunità per lo sviluppo delle imprese, dell'occupazione, dell'economia.

In questo quadro, allora, vorrei ricordare, da fisico, che i reattori di terza generazione, derivati dai precedenti non con innovazioni nella fisica del reattore, ma soltanto con quei miglioramenti sulla parte convenzionale (tubi, \

pompe, valvole) suggeriti dall'incidente di Three Miles Island, non rispondono ai problemi fondamentali per cui nacque la ricerca promossa dagli Usa con il consorzio Generation IV. Quali problemi?

La scarsità dell'uranio 235: ce ne è, secondo la Nuclear Energy Agency dell'Ocse, per 50-70 anni, al ritmo di un contributo ai consumi mondiali di elettricità del 15%, contro il 66% dei combustibili fossili. Se volessimo dimezzare i fossili, ci scanneremmo sull'uranio. Bisogna passare all'uranio 238 o al torio, ben più abbondanti, ma i problemi sono difficili: era la strada intrapresa e abbandonata dai francesi.

La siste-

mazione delle scorie è tuttora problema di ricerca fondamentale, irrisolto dopo il fallimento della via perseguita dagli Usa con le rocce saline. Di interessante sin qui si è vista solo la prospettiva suggerita da Rubbia della spallazione.

La complessità dei problemi si traduce nella lievitazione dei costi, indicata ad esempio dal Mit o dal Department of Energy Usa o da Moodys: quasi il doppio del kWh eolico!

L'impatto sanitario in condizioni di funzionamento di routine dei reattori sulle popolazioni e sui lavoratori: tumori, leucemie, effetti genetici, ci ricorda ancora nel 2007 (Pubblicazione 103) la Commissione Internazionale per la Protezione dalle Radiazioni Ionizzanti. E infine la sicurezza.

Sono i problemi cui lavora Generation IV, forse per il 2030.

Si comprende che partano cantieri per nuovi reattori in Usa o in Francia, dove giungono a fine vita le vecchie centrali e appare duro sostituirle con combustibili fossili, ma l'iniziativa appare ben modesta: uno in Francia e negli Usa, nonostante i forti incentivi di Bush, secondo la Exelon non se ne vedranno più di due nel prossimo decennio.

Dunque un quadro problematico. Ed è difficile allora sottrarsi alla domanda: perché Berlusconi? Ignoranza? Sembra difficile.



BOND

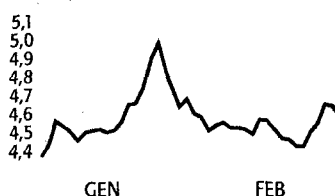
T-bond alle stelle Sale anche il Btp-2

Il tracollo delle Borse mondiali ha sostenuto ieri il mercato obbligazionario, accrescendo l'avversione al rischio degli investitori. Penalizzati nella prima parte della seduta, come spesso accade quando l'obbligazionario sale, i bond dei Paesi periferici, a partire dai Btp, hanno recuperato nel pomeriggio, con il risultato che il differenziale di rendimento tra il decennale italiano e quello del Bund è tornato sui livelli di venerdì scorso (intorno a 155 punti base). Nel dettaglio, l'avversione al rischio si è tradotta in acquisti di massa sui titoli a breve; pertanto, il tratto 2-10 anni della curva dei titoli di Stato si è un po' irripidito. Non per altro il Btp a 2 anni e quello a 10 anni hanno chiuso positivi con rendimenti rispettivamente al 2,07% e al 4,59%; mentre il trentennale ha archiviato la seduta in calo con yield del 5,34 per cento. In generale, comunque, l'attenzione del mercato è più che altro focalizzata sulle giornate di giovedì, quando si riuniranno i board di Banca d'Inghilterra e Bce per decidere sui tassi, e venerdì, quando sarà re-

so noto il dato sulla creazione di posti di lavoro negli Stati Uniti. Valore da cui, secondo gli operatori, è atteso un altro segnale di recessione dell'economia. Sul fronte Usa, i titoli del Tesoro hanno registrato un vero e proprio rally in risposta al calo di Wall Street. Sotto pressione sono finiti in particolare i finanziari dopo la perdita trimestrale da 61,7 miliardi di dollari registrata dall'assicuratore Aig, la maggiore mai registrata nella storia delle società americane. Intanto, ieri, la Banca Centrale Europea ha assegnato 25 miliardi di euro nell'ambito di un'operazione di swap in franchi svizzeri a sette giorni. Le richieste sono giunte da 47 banche per 34,56 miliardi. La Bce ha inoltre annunciato per oggi la consueta operazione di rifinanziamento settimanale al tasso fisso del 2,00%. L'ammontare benchmark, sulla base delle stime per la liquidità ammonta a 89,5 miliardi.

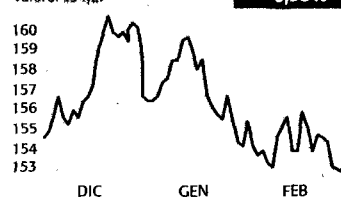
BTP SCAD. AGOSTO 2018

Cedola 4,50% - Rendimento in %

**D.J. Cbot Treasury**

Ril. ore 20.30

Valore: 154,27

+0,98%

Tremonti-bond, aumentano le richieste e arriva il Mediatore bancario

■ Da due-tre banche venute allo scoperto nelle settimane scorse all'intero complesso o quasi degli istituti di credito italiani quotati. In tutto una dozzina. A pochi giorni dal varo dei Tremonti-bond, la cerchia di aziende bancarie che sarebbero intenzionate a emettere gli speciali strumenti obbligazionari per migliorare la propria capitalizzazione si è molto ampliata, tanto che ormai l'importo di 12 miliardi previsto dal **ministero dell'Economia** è stato completamente coperto. È quanto risulta agli uffici del direttore generale del Tesoro, Vittorio Grilli, in prima linea sul versante applicativo della norma. E, visti gli andamenti in borsa (anche ieri è stata una giornata pesantissima con perdite per Intesa, Unicredit & C nell'ordine del 5-9%) è attesa anche per chi riunirà il primo cda straordinario per effettuare una formale richiesta. Se Intesa,

a quanto si apprende, aspetta la firma del protocollo sugli impieghi tra Abi e Tesoro prevista per domani, in prima fila ci sarebbero anche Banco Popolare e Mps: sarebbero proprio questi istituti ad avere effettuato le prime richieste informali, così come rivelato dallo stesso presidente del Consiglio, Silvio Berlusconi, che però ha parlato di una sola banca. Il giorno X dovrebbe essere il 5 marzo. Per quella data è fissata infatti la presentazione del Mediatore Bancario, la nuova figura ideata dal ministro dell'Economia Giulio **Tremonti**, che, sulla scorta dell'esperienza francese, dovrà verificare l'effettivo flusso dei crediti delle banche verso le Pmi. Il mediatore sarà un prefetto e in prefettura verrà istituito un osservatorio sul credito tra banche, imprenditori e consumatori. (riproduzione riservata)

Roberto Sommella



Polizze. Perissinotto: margini bassi

Generali-Intesa, alleanza a rischio

Il sistema di relazioni tra le banche e le assicurazioni «non sarà più quello che è stato fino ad ora». In un'intervista apparsa ieri su "La Repubblica" l'amministratore delegato delle Generali Giovanni Perissinotto ha annunciato un ripensamento nella strategia seguita finora dal gruppo assicurativo che potrebbe portarlo a non rinnovare l'accordo realizzato con Intesa Sanpaolo - in scadenza con la fine di aprile - con l'incasso di una put del valore di 600-700 milioni di euro.

Nel modello che è stato sviluppato in questi anni - ha osservato Perissinotto - la bancassurance «impegna molto capitale sia per le banche che per l'assicuratore e i margini sono bassi». E quando la crisi dei mercati ha inaridito la raccolta ed ha reso il capitale una risorsa sempre più rara e preziosa, ecco che quelle intese sono divenute sempre meno convenienti «nell'ottica di massimizzazione del ritorno». Se nel futuro vi saranno accordi - è la previsione del manager triestino - penso saranno puramente di distribuzione».

Per quanto riguarda il confronto in atto con Intesa Sanpaolo, attualmente sono all'esame due opzioni, quella di rescindere il rapporto e quella di chiedere all'Antitrust di rivedere la sua decisione iniziale che impose il taglio di circa mille sportelli all'operatività di Intesa Vita (la joint venture del Leone con la banca di Corrado Passera). Ma se anche l'autorità per la concorrenza rivedesse le sue posizioni ed allargasse il perimetro dell'accordo a tutti gli sportelli di Intesa Sanpaolo, il gruppo assicurativo dovrebbe investire circa 2 miliardi per il diritto all'esclusiva nel canale bancario. Fatti i conti ai manager del Leone sembra più conveniente la prima opzione che potrebbe essere esercitata - stando ai patti parasociali tra i due partner - all'indomani dell'assemblea annuale di Intesa Vita, prevista per fine aprile. Il valore della put corrisponde alla quota parte del patrimonio sociale e del

valore del portafoglio in essere delle polizze sottoscritte in questi anni. Dal punto di vista della banca il "danno" non sarebbe limitato a quell'ingente uscita di cassa. Perissinotto non ne ha fatto menzione nell'intervista ma Intesa Sanpaolo, tornando in possesso del suo business assicurativo (attualmente è interamente consolidato nei conti del Leone), dovrebbe anche sottostare ai ratios patrimoniali della normativa di vigilanza. E pertanto verificare l'adeguatezza del suo patrimonio anche in relazione al business delle polizze. È una partita che può valere anche diverse centinaia di milioni. Sul fronte opposto le Generali, rompendo l'intesa, libererebbero capitale da poter utilizzare in modo più proficuo. Certamente nelle decisioni dei manager triestini pesa anche l'importante partecipazione che la com-

NEGOZIATO IN CORSO

Per il gruppo di Trieste al momento appare più conveniente esercitare l'opzione put sulla quota in Intesa Vita

pagnia detiene in Intesa Sanpaolo (5%) che, in caso di abbandono della bancassurance, diverrebbe unicamente finanziaria. «Con le azioni bancarie a questi prezzi mai visti una nostra uscita non si prende neanche in considerazione», ha fatto presente Perissinotto. C'è comunque da considerare - anch'esso un aspetto non contenuto nell'intervista - che la perdita per le Generali sarebbe notevolmente alleviata dalle coperture (hedging) che la compagnia ha effettuato sul titolo della banca.

Infine, sui conti della compagnia, l'amministratore delegato ha preannunciato che il bilancio 2008 chiuderà in attivo «che di questi tempi è un risultato importantissimo». E la distribuzione del dividendo? «Credo che dovrebbero esserci le condizioni per poterlo dare».

R. Sa.





Tra Generali e Intesa è divorzio annunciato

(Contrarian e Di Biase alle pagg. 6 e 12)

CONTRARIAN

PERISSINOTTO CONFERMA IL DIVORZIO ANNUNCIATO

► Formalmente l'ultima parola sul futuro di Intesa Vita, la joint venture tra il gruppo Generali e Intesa Sanpaolo, sarà pronunciata mercoledì 18 marzo dal cda di Alleanza. Spetterà dunque alla compagnia milanese decidere se esercitare la put sul 51% di Intesa Vita, incassare da Intesa Sanpaolo i 700 milioni previsti dal contratto e rompere così un'alleanza industriale (oltre che azionaria) che risale ai tempi del Banco Ambro Veneto. In realtà, secondo indiscrezioni raccolte negli ambienti finanziari, la decisione di rompere le Generali l'avrebbero presa già da tempo, tanto che avrebbero potuto formalizzarla già la settimana scorsa, in concomitanza con il varo dell'operazione che porterà al delisting di Alleanza e all'integrazione tra quest'ultima e la Toro. Ma ragioni di opportunità, non ultimo il rischio che il lancio della nuova compagnia vita-danni passasse in secondo piano, hanno sconsigliato un'accelerazione. La strada sembra comunque tracciata, tanto più che la decisione di procedere alla rottura della partnership industriale con Intesa, trova il pieno appoggio dei grandi soci del Leone, a partire ovviamente da Mediobanca. Non si spiega altrimenti la nonchalance con cui l'ad delle Generali, Giovanni Perissinotto, ha deciso di affrontare anche sui giornali un tema tanto delicato quale quello dell'accordo su Intesa Vita, lasciando intendere chiaramente che sarà disdettato. I numeri d'altronde parlano chiaro. Rinnovare l'accordo, sulle basi prospettate dalla Ca' de Sass, e procedere così all'acquisto del restante 50% di Intesa Vita e del 100% di Eurizon Vita costerebbe troppo: circa 2 miliardi. Anche sotto il profilo degli equilibri di potere la strada sembra tracciata. Tanto che il presidente Antoine Bernheim, che in passato aveva provato a smarcarsi da Mediobanca facendo asse con Intesa, avrebbe accantonato l'idea.



il casoFRANCESCO SEMPRINI
NEW YORKCome liberarsi
dei clienti
meno solvibili

Come scaricare le carte di credito? E' l'interrogativo al quale banche e finanziarie cercano di dare una risposta in un momento di grande difficoltà per l'economia americana. Con l'aumento delle inadempienze di pagamento gli emittenti preferiscono incentivare i clienti a ridurre l'esposizione e in alcuni casi a chiudere i conti. E' il caso di American Express che per prima ha proposto ai titolari di carta Amex un buono di 300 dollari in caso di azzeramento del loro debito entro il 30 aprile. Citibank invece aiuta a ripagare i debiti a coloro che versano mensilmente somme di denaro superiori al minimo richiesto. Ma c'è chi alla carota preferisce il

bastone, come Chase che applica dieci dollari di multa mensili ai titolari di carta che si trascinano un debito molto elevato da almeno due anni. «Ridurre l'esposizione è l'unico modo per evitare conseguenze ben più drammatiche», spiega Tom LaMagna, direttore di Auriemma

Consulting Group. Secondo la Federal Reserve, i debiti non riscuotibili sono aumentati dal 4,15% del

2007 al 6,3% del 2008.

«Quando c'era il boom economico proliferavano le proposte più vantaggiose per i clienti come le aliquote dello 0% per un primo periodo e poi tassi vitalizi molto bassi - dice LaMagna -. Ora le società emittenti non possono più permetterselo». Negli Stati Uniti con le carte i cittadi-

ni si permettono spese superiori alle loro reali possibilità. Grazie al «revolving», il trasferimento dei debiti da un mese all'altro, i titolari restituiscono il denaro quando vogliono pagando però interessi talvolta a due cifre. Oggi tuttavia questo meccanismo è pericoloso perché rischia di portare anche al collasso di banche e finanziarie. «Saranno proprio le carte di credito la prossima vittima del terremoto di Wall Street», avverte Gregory Larkin, analista di Innovest Strategic Value che teme ricadute disastrose per famiglie e imprese a causa dei 950 miliardi di dollari di debiti pendenti. Banche e finanziarie preferiscono ripulire il mercato anche impiegando risorse proprie per levare di mezzo le carte

più a rischio. Lynn Murphy, una signora dell'Arkansas, ha ricevuto da Citibank uno sconto del 10% su ogni pagamento mensile superiore alla somma minima richiesta, con un'agevolazione massima di 550 dollari. Lynn non potrà fare acquisti con la sua carta per tutta la durata del

programma, 4 mesi, al termine dei quali il plafond di 17.750 dollari sarà ridotto a poco più del debito anco-

ra pendente. E' andata peggio a Lee Frizzel che si è trovata a pagare 10 dollari al mese in più per la propria carta Chase sulla quale da tre anni pendevano debiti per 12 mila dollari. La banca ha inoltre aumentato il pagamento minimo mensile al 5% rispetto al 3,99% previsto con la promozione del 2005.

Carte di credito banche in fuga

LA CAROTA

Un bonus di Amex
e uno sconto di Citi
a chi paga in anticipo

IL BASTONE

Chase impone penali
più forti del pattuito
a chi è in ritardo



Private equity. Al via il fondo di fondi specializzato sul real estate Pag. 36

Private equity. Advanced Capital punta sui finanziamenti «distress» con un approccio internazionale per ottenere alti rendimenti

Immobiliare, al via il fondo di fondi

Mediobanca global coordinator in Italia e all'estero per raccogliere 300 milioni

Evelina Marchesini

«Questa è una crisi senza precedenti e quindi ci sono occasioni di investimento senza precedenti». Robert J. Tomei, presidente e amministratore delegato del gruppo **Advanced Capital**, attivo in Europa nel settore degli investimenti alternativi, non usa mezzi termini per parlare della sua nuova "creatura", il primo fondo di fondi private equity specializzato a 360 gradi nel real estate, denominato **Ac Real estate global opportunity fund**. Di grosso calibro i nomi coinvolti nella nuova avventura - che Il Sole 24 Ore è in grado di anticipare - a cominciare da **Mediobanca** che sarà global coordinator per il collocamento (in Italia e all'estero, Stati Uniti esclusi). E, in termini di "uomini", R  al Desrochers, fino all'inizio di febbraio a capo degli *alternative investments* del California State Teachers' Retirement System (Calstrs, 119 miliardi di dollari gestiti) e ora Special advisor del nuovo fondo; e, come responsabile di tutto il comparto real estate, Seth M. Lieberman, ex capo del real estate finance per Europa,

RECRUITING ECCELLENTE

Come special advisor R  al Desrochers, proveniente dal Calstrs. Responsabile del real estate Seth Lieberman, ex Ubs e Ge Capital Re

Medio Oriente e Africa di Ubs e, prima, in Ge Capital Re.

Il fondo avr   una dimensione di 300 milioni di euro di puro capitale (non utilizza leva finanziaria), ammontare che Mediobanca conta di raccogliere entro la prossima estate, e una durata "legale" di 10 anni, ma probabile di 6-7 anni, di cui i primi 3 o 4 per investire e il resto per disinvestire. Advanced Capital, per bocca del suo stesso fondatore e a.d. Robert J. Tomei,    una boutique indipendente spe-

cializzata su investimenti anticiclici in beni tangibili attraverso strumenti alternativi ad alto rendimento, leader nel sud Europa. Nata nel 2000 gestisce 600 milioni di euro con tre fondi di private equity, con clienti illustri nel gotha dell'imprenditoria italiana (Benetton, Fininvest, Merloni, Coin): «Stiamo approfittando della crisi per accelerare la nostra crescita, con l'obiettivo di arrivare a 1,2 miliardi di asset in gestione per il 2010», dice Tomei. Il fondo - che non    un fondo immobiliare, bens   di private capital e quindi con la tassazione al 12,5% - si rivolge solo a investitori qualificati e coglier   le opportunit   che la crisi ha creato nel settore immobiliare, dove i prezzi sono scesi fino al 25% medio negli Usa e dove i crediti immobiliari *distressed* (cio   il cui valore di mercato    inferiore ad almeno l'80% del loro valore nominale) quotano con il 40-50% di sconto. In pratica, il fondo investir   in modo selettivo in 15-20 fondi di private equity, ciascuno specializzato in uno specifico segmento di immobiliare, cominciando (per i primi 24 mesi) con quelli focalizzati sugli strumenti di debito negli Stati Uniti. L'obiettivo di rendimento    al di sopra del 15% in termini di Irr e con ritorno di almeno due volte il capitale investito, con distribuzione annua dei dividendi.

«   importante sottolineare - dice Tomei - che il sottostante degli strumenti in cui investono i diversi fondi di private equity in cui diversificheremo    sempre un bene tangibile, anzi un immobile della categoria *trophy asset* che, grazie alla crisi, entra in portafoglio a fortissimo sconto. Ci muoveremo rapidamente e, grazie alla grande esperienza del nostro team, sincronizzandoci allo sfasamento del settore immobiliare, selezionando solo i migliori manager altamente specializzati per geografia e tipologia di investimento. Ci riconfermiamo, ancora una volta, first mover con il pri-

mo fondo di global distressed real estate in Europa fortemente mirato all'attuale fase congiunturale».

Advanced Capital ha proprie sedi a Milano, Lugano, Lussemburgo e ora anche Londra ed    stata la prima realt   a lanciare fondi di fondi private equity.

I NUMERI

600 milioni   

Il patrimonio gestito

Gli asset under management a fine 2008 di Advanced Capital ammontano a 600 milioni.

1.200 milioni   

Il target

   l'obiettivo di attivi gestiti entro il 2010: la crisi sar   l'occasione per raddoppiare grazie alle molteplici opportunit   di investimento.

15%

Irr

   l'obiettivo minimo di investimento del nuovo Ac Global opportunities real estate fund.



Da circa un anno la Banca centrale di San Marino è senza guida. Si studiano le contromosse

Ancora una fumata nera al Titano

Dopo Savona anche Masera rifiuta la poltrona di governatore



Paolo Savona



Rainer Masera

DI STEFANO SANSONETTI

Ancora una fumata nera. Sembra proprio che a San Marino trovare un governatore per la Banca centrale si stia trasformando in un'impresa titanica. Per carità, il piccolo stato ce la sta mettendo tutta. L'obiettivo è quello di inaugurare una nuova stagione di rapporti con l'Italia e l'Unione europea. Tra le priorità, in questo senso, c'è il rientro nella white list dei paesi

da cui il Titano è stato escluso tempo fa. Per far questo, e altro, un passaggio decisivo è appunto l'individuazione di un nuovo governatore dell'istituto di credito centrale, senza guida da circa un anno. Ebbene, dopo il rifiuto dell'economista e banchiere **Paolo Savona**, che era stato sondato per primo per questa poltrona, alla fine della scorsa settimana è arrivato anche il no di **Rainer Masera**, l'ex presidente del Sanpaolo Imi che sembrava a un passo dal sì. E così, dopo due tentativi andati a vuoto, il nuovo governo sammarinese di centro-destra sta studiando le contromisure da adottare. Fra tre o quattro giorni, fanno sapere dal monte Titano, si dovrebbe essere in grado di individuare un'altra rosa di nomi. E poi, si spera, sarà possibile dotarsi di un nuovo governatore.

Certo che il percorso, finora, è stato a dir poco tortuoso. La prima scelta a cui San Marino aveva pensato è appunto Savona (vedi *ItaliaOggi* del 14 febbraio 2009). La sua lunga esperienza in Banca d'Italia, nel cui ufficio studi ha lavorato per anni, faceva di Savona un profilo ideale, proprio nella direzione del segnale distensivo da lanciare nei confronti dell'istituto centrale guidato da **Mario Draghi**. Il problema, però, è che l'economista attualmente è presidente di Unicredit Banca di Roma, un ruolo di assoluta incompatibilità con quello di governatore della Banca del Titano. Situazione che lo avrebbe costretto a lasciare l'istituto di credito romano. A questo si aggiungano alcune difficoltà che si sono registrate nel definire quello che sarebbe stato il compenso di Savona come governatore. Insomma, alla fine non se ne è fatto nulla.

Al secondo tentativo il Titano ha deciso di puntare ancora in alto. E infatti la sua opzione è caduta su Masera (vedi *IO* del 18 febbraio 2009), ex presidente del Sanpaolo Imi, anche in questo caso un profilo con un importante passato a palazzo Koch, dove per buona parte degli anni ottanta era stato condirettore centrale per la ricerca economica. Senza contare tutti gli incarichi che Masera, in

Italia e fuori, ha collezionato e ancora oggi può vantare. E sarebbe proprio stata la prospettiva di un nuovo, importante incarico internazionale a spingere il banchiere a dire no alla proposta sammarinese.

Adesso al Titano è in corso una fase di riflessione. Che però non potrà prolungarsi più di tanto. Al punto che alla fine della settimana potrebbe già spuntar fuori il terzo nome. Del resto ci sono in ballo tanti dossier che andranno affrontati per il nuovo look che il piccolo stato si vuole dare davanti all'Italia: l'aggiornamento e la ratifica dell'accordo contro le doppie imposizioni fiscali, l'aggiornamento della convenzione valutaria del 1991 e il definitivo decollo dell'accordo di cooperazione economica tra i due stati. Troppa carne al fuoco per continuare a non avere una Banca centrale senza governatore.



IN USCITA MANAGER CHIAVE DELLA SOCIETÀ CHIAMATA IN AIUTO DI ENEL, AUTO E PUBBLICA AMMINISTRAZIONE

LA SACE DEI MIRACOLI PERDE I PEZZI

(Messia a pag. 9)

CHIAMATA IN CAMPO PER ENEL, AUTO E I CREDITI VERSO LA PA, RISCHIA L'USCITA DI UOMINI CHIAVE

La Sace dei miracoli perde i pezzi

Da sei mesi manca un presidente (nodo aperto fra Tesoro e l'ad). Si dimette il capo economista ma è in bilico anche il cfo

DI ANNA MESSIA

Il momento è quello delle emergenze che si creano nei periodi di grande crisi. Quando c'è bisogno di unire le forze per uscire dalle difficoltà e mettere a fattor comune le disponibilità. Un invito che è stato più volte rivolto in queste settimane alla Sace, l'assicurazione del credito, controllata al 100% dal ministero dell'Economia e chiamata in soccorso a più riprese per sostenere il sistema economico italiano grazie ai 6 miliardi di euro di liquidità di cui dispone. Richieste di intervento che rappresentano un'inversione di 360 gradi rispetto ai programmi di sviluppo disegnati dall'ad Alessandro Castellano, che solo



Alessandro Castellano

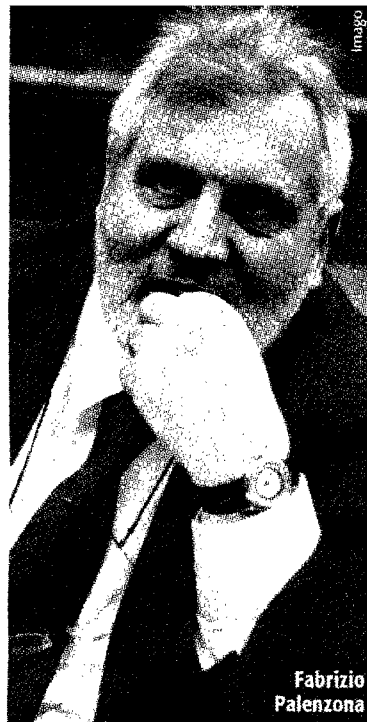
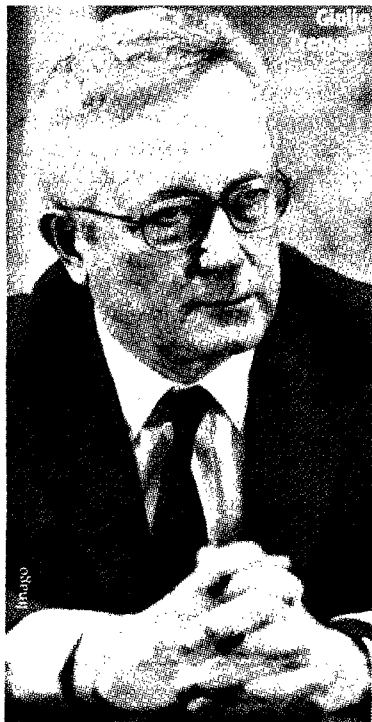
sei mesi fa continuava a tessere le lodi per lo sviluppo di Sace Bt, anche con la quotazione (piano affidato a Lehman Brothers). Ora il progetto di valorizzare parte dell'azienda pubblica è stato definitivamente abbandonato, come lo stesso Castellano ha ammesso a malincuore, in un recente incontro con i suoi manager. Il Tesoro, però, ora ha altre priorità: prima c'è stata la decisione di utilizzare la spa guidata da Castellano per smobilizzare i crediti vantati dalle imprese verso la pubblica amministrazione (piano ancora in fase di preparazione). Poi si è ipotizzato un suo coinvolgimento per garantire i finanziamenti all'acquisto di auto. E ora, con un sacrificio considerevole per le casse aziendali, la spa viene chiamata in causa anche per l'aumento di capitale Enel da 7 miliardi, con il solo obiettivo

di reperire un po' della liquidità necessaria per l'operazione. Una scelta che sarebbe caduta all'improvviso sulla testa dell'ad Castellano, che tra l'altro con il Tesoro, già da mesi, si confronta su un altro dossier. Quello della nomina del presidente di Sace, poltrona vacante dallo scorso luglio, quando Ignazio Angeloni si è dimesso. La prassi vorrebbe che la presidenza venisse affidata al direttore rapporti internazionali del Tesoro (ora Carlo Monticelli). Ma nei mesi scorsi era stata avanzata la candidatura di Giorgio Tellini, ex amministratore delegato di Sace (quando Castellano era dg) La sua candidatura era suonata quasi come un'imposizione a Castellano, visto che all'epoca tra i due c'erano state varie tensioni, ma di fatto la poltrona è ancora vacante. In attesa che si riempia la casella al vertice, c'è però un'altra posizione di rilievo che si è già liberata in Sace in questa fase particolarmente delicata. E un'altra potrebbe liberarsi a breve. La prima riguarda la poltrona di capo economista: Emanuele Baldacci, in Sace dal 1999, ha infatti rassegnato le dimissioni per andare al Fondo monetario internazionale. Mentre in uscita sembra anche il cfo, Raoul Ascari, chiamato da una primaria banca italiana. (riproduzione riservata)



«Autostrade, via al piano anti-crisi»

Palenzona: «Concessionarie pronte ad anticipare gli investimenti 2010». Benetton mette sul piatto 1,5 mld. Tremonti apre sulle tariffe. Intanto Atlantia incassa l'ok dell'Ue all'acquisizione Itinere



FRANCESCO NATI

Le concessionarie autostradali sono pronte a investire nuove risorse. Di contro, però, chiedono al governo tariffe più adeguate alle cifre miliardarie che nei prossimi mesi metteranno sul piatto per sostenere il rilancio dell'Economia. Il piano delle società autostradali è già pronto nero su bianco, con tanto di cifre e tempi di realizzazione, e «sarà presentato al governo nelle prossime settimane». Ad annunciarlo è stato ieri Fabrizio Palenzona. Le aziende sono pronte a dare il loro «contributo» al Paese contro la crisi, ha detto il presidente dell'Aiscat (l'associazione delle concessionarie), aggiungendo che l'obiettivo è quello di «far partire una decisa accelerazione dei lavori previsti dai piani di investimento». Per cominciare, «già nel 2009 possono essere aperti cantieri in programma per il 2010». E i numeri dell'impegno finanziario, ha sottolineato Palenzona, saranno «molto significativi». Solo Atlantia, la holding dei Benetton che controlla Autostrade per l'Italia, è pronta a mettere sul piatto più di 1,5 miliardi. Risorse che, secondo quanto annunciato dallo stesso ad del gruppo, Giovanni Castellucci, sarebbero state liberate soprattutto grazie alla cancellazione da parte del governo dell'ob-

bligo di mettere a gara i lavori in house delle società autostradali. «Le concessionarie non chiederanno nulla in cambio», ha assicurato il presidente dell'Aiscat. Tuttavia, secondo quanto risulta a F&M, dietro l'apertura di Palenzona ci sarebbe un accordo di massima già raggiunto con Giulio Tremonti. L'impegno complessivo richiesto dal ministro nei prossimi anni sarebbe infatti di gran lunga superiore agli 1,5 miliardi annunciati dall'ad di Autostrade. In cambio, il titolare dell'Economia sarebbe pronto a valutare incrementi tariffari più generosi per le società. Nell'ambito degli aumenti per il 2009 (che secondo il decreto anti-crisi varato a dicembre scatteranno dal 1° maggio), alcune concessionarie hanno chiesto adeguamenti del 5-6%, livelli sinora mai raggiunti. La questione non riguarda però Autostrade per l'Italia, che ha ottenuto un aumento inferiore allo scorso anno (il 2,5%). Da qui l'idea di Tremonti di concedere incrementi più consistenti a fronte di nuove risorse da cantierare, magari posticipando nel tempo la remunerazione di una parte dell'investimento.

Procede intanto la marcia di Atlantia (che ieri ha perso in Borsa il 3,2%) sulle autostrade del Cile. Ieri, il gruppo italiano e la spagnola Acciona hanno ottenuto l'ok dell'Ue all'ac-

quisizione degli asset cileni della società iberica Itinere.



AUTOSTRADE

Cantieri anticipati per battere la crisi*Palenzona (Aiscat): il piano tra poche settimane sul tavolo del governo*

■ Le autostrade sono pronte ad anticipare gli investimenti in programma per i prossimi anni per contribuire all'impegno del Paese contro la crisi economica. «Il piano di accelerazione nell'apertura dei cantieri sarà presentato al governo nelle prossime settimane», ha detto Fabrizio Palenzona, presidente delle associazioni delle concessionarie di autostrade italiane (Aiscat) ed europee (Asecap). Per cominciare, «già nel 2009 possono essere aperti cantieri in programma per il 2010», dato che «i capitali ci sono: le

**SICURO**

«I capitali ci sono», afferma il presidente di Aiscat, Fabrizio Palenzona

CONCESSIONARIE Chiuso definitivamente il contenzioso avviato con Di Pietro
ai tempi del precedente esecutivo

concessionarie lavorano con mezzi propri». I numeri, però, non ci sono ancora: Palenzona anticipa solo che saranno «molto significativi» e rimanda per ulteriori dettagli al piano anti-crisi che sarà presto sul tavolo del governo. «Stiamo preparando un dossier con tutta la documentazione, molto dettagliato - spiega il presidente di Aiscat e Asecap - : indicheremo ai ministri delle Infrastrutture e dell'Economia quali investi-

menti si possono anticipare. Il nostro comparto può imprimere un'accelerazione ai lavori già assentiti, cioè quelli già approvati nelle convenzioni». Un fatto è certo: non ci saranno richieste al governo perché le società del settore hanno ottenuto «quello che chiedevano: una certezza di regole e diritti e la possibilità di eseguire i lavori secondo la normativa europea». Si è chiuso dunque definitivamente il contenzioso che ha contrapposto per molto tempo le concessionarie autostradali e il governo precedente, all'epoca del ministro Antonio Di Pietro, «padre» della contestata riforma delle concessioni.

Le autostrade puntano solo a qualche ritocco «per rendere più efficace la realizzazione delle opere», ma «senza più alcuna recriminazione». Caso mai, ci vorrebbe un po' più di concertazione, sostiene Palenzona: «Sarebbe stupido non avere un processo condiviso, serve un sistema di coinvolgimento locale che dia a tutti la possibilità di esprimersi, ma i tempi devono essere ragionevoli e contingentati. Ed a valle di questo processo ci vuole qualcuno che decida. Un'autorità che possa avviare le opere, come i prefetti in Francia». Il motivo è chiaro: «Se i lavori approvati li avessimo attivati già due anni fa - insiste Palenzona - sarebbe stato più facile l'accesso ai capitali in una situazione economica migliore.



Gestioni. Solo F2i ha fatto il pieno Infrastrutture, raccolta in affanno

MILANO

Il momento difficile dei mercati mondiali e la crisi di liquidità hanno stravolto gli obiettivi di raccolta (a volte ambiziosi) dei fondi infrastrutturali. Tra chi ha preferito far slittare i termini di raccolta in attesa di tempi migliori e chi si è accontentato di numeri inferiori a quanto preventivato, il bilancio finale del mondo delle infrastrutture è ben al di sotto delle aspettative. Prova ne è che rispetto ai progetti annunciati, i target finali di raccolta dei big del settore non sono stati quasi mai centrati e, solo in pochissimi casi, sono risultati superiori al 40% dell'ammontare prefissato. Un risultato a cui ha contribuito, appunto, lo stravolgimento dei mercati mondiali e, in parte, il fallimento di grandi player come le banche d'affari, che fino allo scorso anno risultavano grandi sostenitrici di iniziative come quella dei fondi delle infrastrutture.

In questo quadro spiccano pochissime eccezioni. Figura tra queste il fondo **F2i** guidato da Vito Gamberale che ha concluso lo scorso 28 febbraio il periodo di raccolta delle sottoscrizioni a quota 1,852 miliardi contro un target iniziale che risultava di 2 miliardi: circa il 93%. Un risultato che assume maggior peso se si pensa che tra i soci fondatori di F2i compariva la banca d'affari americana **Lehman Brothers**, fallita a settembre dello scorso anno, che si era impegnata a versare 150 milioni di euro. Quota che è stata solo parzialmente sostituita da altri soci fondatori che sono rappresentati per il 48% da banche, per il 25% da Fondazioni, per il 16% dalla Cassa Depositi e Prestiti e per il 10% da Casse di previdenza.

Risultano, invece, solo tre i fondi attivi nelle infrastrutture che sono riusciti a raccogliere il 40% di quanto annunciato, secondo quanto emerge da una

relazione di Unicredit. Uno di questi è **Kkr Infrastructure Fund**, che rispetto ai 10 miliardi di dollari annunciati a ottobre dello scorso anno è riuscito a ottenere risorse per 4 miliardi di dollari. Anche per il fondo di **Jp Morgan Asian Infrastructure fund**, rispetto al target finale di 1,5 miliardi, la raccolta si attesta a 600 milioni (40%). Infine, sul panorama italiano, compare anche la **Sintonia** della famiglia Benetton. Gli obiettivi, annunciati nel 2007, prevedevano una dotazione di 4 miliardi di dollari nel 2009, ma finora la holding delle Infrastrutture di Ponzano Veneto è riuscita a raccogliere a 1,7 miliardi. un risultato, quest'ultimo, condizionato principalmente dall'andamento dei mercati azionari che

MERCATO PRUDENTE

La crisi si è fatta sentire per tutti: la quasi totalità degli operatori non ha raggiunto gli obiettivi che erano stati prefissati

hanno impattato sul portafoglio partecipazioni, consigliando dunque uno slittamento dei tempi per l'ingresso di altri investitori.

Ci sono infine casi, come per il fondo **Goldman Sachs Infrastructure Fund II**, dove il cosiddetto success rate (rapporto tra raccolta e obiettivi) è arrivato solo al 26,6%: il fondo infrastrutturale della banca americana puntava infatti a raccogliere 7,5 miliardi di dollari, ma il first closing, avvenuto lo scorso febbraio, si è limitato a 2 miliardi di dollari. Nell'ordine del 25% anche **Macquarie infrastructure partners II** (obiettivo 6 miliardi, raccolti 1,5 miliardi) e **Macquarie European Infrastructure III** (target 8 miliardi, raccolta tra 1-2 miliardi).

Mar. Man.



E F2i rilancia con 460 mln l'anno

Dopo aver chiuso la raccolta da 1,8 miliardi diventa il più grande fondo infrastrutturale su un solo Paese

F2i è pronta a investire 460 milioni l'anno fino al 2012 sulla partita delle infrastrutture. Dopo aver chiuso con successo il fundraising da 1.852 milioni di euro, il fondo di Vito Gamberale, che ieri ha iniziato ufficialmente il periodo di investimento (che per regolamento durerà 4 anni ed è prorogabile di altri due), diventa il più grande fondo infra-

strutturale al mondo focalizzato su un unico Paese. «F2i opererà come un fondo di lunga durata (complessivamente fino a 15 anni) - spiega a *F&M* fonti vicine al gruppo - il che consentirà una selettiva acquisizione degli investimenti, una loro gestione industriale di medio-lungo periodo e quindi una loro valorizzazione». Ad oggi F2i, che vede tra i

suoi azionisti anche la Cassa depositi e prestiti e prestiti con una quota dell'8%, ha già approvato 6 operazioni per un investimento di circa 300 milioni di euro. Al fundraising ha aderito una vasta platea eterogenea. La raccolta sul mercato vede in prima linea Casse di Previdenza e Fondi pensione (43%); Fondazioni (22%); Compagnie di assicurazione vita (20%); istituti di credito (15%). Nel complesso, il 32 per cento del Fondo risulta controllato dalle banche. **F.N.**



Trasporti. Documento approvato dal board Alitalia, nel budget 2009 perdite a 200 milioni

ROMA

I risparmi derivanti dal ribasso del petrolio hanno consentito al vertice della nuova **Alitalia** di non rivedere in peggio le previsioni del budget 2009, che stima una perdita netta di 200 milioni per il primo anno di vita della società.

Nonostante l'avvio più difficile del previsto abbia fatto emergere alcune criticità e preoccupazioni, l'ex Cai per ora conferma la perdita di circa 200 milioni per quest'esercizio già indicata nel piano industriale, ma non ancora resa nota.

Secondo quanto riferito al Sole 24 Ore da fonti autorevoli, il consiglio di amministrazione della Cai, riunitosi il 27 febbraio in via Manzoni a Milano, nella sede di Intesa Sanpaolo, la banca azionista che ha avuto un ruolo chiave nel progetto, ha approvato all'unanimità il budget presentato dall'amministratore delegato, Rocco Sabelli.

Il bonus regalato al vettore dal ribasso del petrolio, che attualmente costa 45 dollari al barile, secondo indiscrezioni è abbondantemente superiore ai 100 milioni di euro per l'intero anno. Nelle stime dell'azienda l'alleggerimento dei costi del carburante ha compensato altri fattori negativi. Tra questi spicca la caduta del traffico, in parte dovuta alla crisi economica internazionale, in parte alla brutta partenza della nuova Alitalia. Il coefficiente di occupazione degli aerei era del 43% in media in gennaio, nell'ultima settimana è salito al 59% circa. Nei piani della società è stato indicato un livello del 65% per l'equilibrio dei conti.

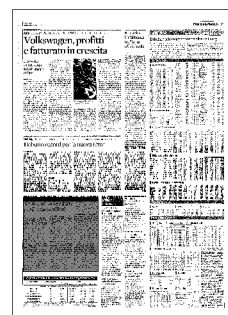
Il budget sarà comunque oggetto di attente verifiche e tra un paio di mesi verrà aggiornato. Non c'è ancora l'autorizzazione ufficiale della Commissione Ue all'intesa raggiunta a metà gennaio che prevede l'ingres-

so di **Air France-Klm** con il 25% nella nuova società, con un versamento di 322 milioni, attraverso un aumento di capitale riservato e l'emissione di azioni speciali, tipo B.

Nel cda, presieduto da Roberto Colaninno, non si è parlato della situazione legata all'uscita del socio **Marcegaglia Spa**, annunciata in un'intervista al Sole 24 Ore del 22 gennaio da Emma Marcegaglia, presidente della Confindustria. Non risulta sia stata avviata la procedura formale di comunicazione agli altri soci, attraverso una lettera raccomandata, perché chi lo desidera eserciti la prelazione. In questa fase un socio può uscire solo se gli altri italiani rilevano la sua quota che, nel caso di Marcegaglia, è di dieci milioni.

Il cda ha deliberato il trasferimento della sede legale da Milano, via Manfredo Camperio 9, a Roma Fiumicino, nell'«area tecnica» dove si trasferiranno a breve gli uffici che sono alla Magliana. Nel vecchio centro direzionale si sposteranno i colletti bianchi di **Air One**. Poi, entro sei mesi circa, tutti gli uffici della società dovrebbero essere concentrati a Fiumicino.

G.D.



ENEL HA GIÀ BRUCIATO MEZZO AUMENTO A PIAZZA AFFARI

Sironi

In due sedute il titolo ha lasciato sul campo il 14%, pari a 3,6 mld. Non convince il dividendo invariato

Enel brucia in borsa oltre metà aumento

DI LUCIO SIRONI

Un calo del 14% in due sedute è la risposta che il mercato ha riservato all'ipotesi ormai certa di un aumento di capitale dell'Enel. Dopo il 7% perso venerdì 27 febbraio, ieri a Piazza Affari il titolo energetico è arretrato di un altro 6,8% chiudendo la seduta a 3,6 euro (in termini di capitalizzazione in due giorni sono stati bruciati 3,6 miliardi, l'equivalente di mezzo aumento di capitale). Amaro in bocca per i tanti piccoli azionisti, coinvolti a più riprese negli anni scorsi nel processo di privatizzazione che ha portato sul mercato fino al 70% delle azioni a prezzi anche superiori a 8 euro. Spiazzati anche gli eventuali investitori che nell'ottobre 2008 presero alla lettera l'invito del premier Silvio Berlusconi di continuare a puntare sulle aziende più solide di Piazza Affari, con tanto di citazione per Eni ed Enel. Nel caso di quest'ultima, l'evoluzione rispetto ai 6 euro di allora è stata particolarmente negativa, con caduta finale dopo la svolta di procedere a una ricapitalizzazione fino a 7 miliardi dopo la decisione della settimana precedente

di procedere all'acquisto di un ulteriore 25% di Endesa. Con questa operazione, che consentirà a Enel di ottenere fino al 92% nel capitale della controllata spagnola, il già pesante indebitamento si aggrava di altri 11 miliardi, mettendo in forse il mantenimento del rating A assegnato finora ai prestiti obbligazionari del gruppo. Intanto il mercato continua a interrogarsi sugli aspetti più contraddittori dell'operazione, primo fra tutti quello di un dividendo annuo invariato a 0,49 euro per azione, per un esborso complessivo di 3 miliardi. Un doppio affare per il **ministero dell'Economia**, che da un lato incassa la sua consistente fetta di utile in qualità di primo azionista di Enel (detiene il 21,87% del capitale) e dall'altro mette in condizione le casse pubbliche di percepire l'equivalente del 12,5% di quanto incassato dagli azionisti persone fisiche, trattenuto a

titolo di ritenuta fiscale.

Sul fronte delle case di brokeraggio da segnalare Equita Sim che ha ridotto il rating di Enel da buy a hold con target price a 4,25 euro. Gli esperti hanno calcolato che un aumento da 7 miliardi sarebbe difuitivo di circa il 17% sul rapporto price/earning e in ogni caso del 20%

sul dividendo, a parità di quota di pay out. Infine da segnalare una indiscrezione proveniente dalla Spagna, dove il quotidiano *Expansion* ieri ha scritto che Union Fenosa avrebbe avviato una valutazione finanziaria su Eufer (Enel Union Fenosa Renovables), la joint venture paritaria attivata con il gruppo Enel sulle energie rinnovabili. Secondo il giornale iberico l'obiettivo è preparare le carte nel caso in cui uno dei due partner decida di porre fine al rapporto che li lega. In una fase in cui Gas Natural sta avviando il processo di acquisizione di Union Fenosa, il futuro di Eufer diventa perciò un'incognita, trovandosi nella stessa situazione in cui versa Union Fenosa Gas, la joint venture fra Union Fenosa ed Eni nel settore del gas. In entrambi i casi, nel caso di cambio di azionariato da parte di uno dei partner, l'altro ha il diritto prioritario di acquisto del restante 50% nella JV. Se andasse in porto, l'acquisizione di Union Fenosa da parte di Gas Natural potrebbe attivare questa clausola, tanto in Eufer quanto in Ufg. Nel caso di Eufer, Enel potrebbe richiedere al nuovo gruppo Gas Natural-Fenosa che venda il suo 50%, a un prezzo fissato da istituti indipendenti.



CONTRARIAN

**L'ENEL CONVERTIBILE
MEGLIO DELL'AUMENTO**

► Il mercato non ha capito e ieri il titolo Enel è stato nuovamente punito. Non tanto per il rafforzamento patrimoniale in sé (di questi tempi è una necessità particolare per Enel) ma perché ci sono alternative più efficaci. La prima è ridurre in modo significativo il dividendo di 49 centesimi già programmato (prima dell'annuncio dell'aumento di capitale offriva una redditività pari al 12%). Resterebbe comunque una cedola di tutto rispetto, ma proiettando il risparmio su più anni il rafforzamento patrimoniale sarebbe arrivato in egual misura. Nella proposta di mantenere l'elevato dividendo e aumentare il capitale, è pressoché certo che ha prevalso l'interesse dell'Erario. Ma anche nel caso di un percorso obbligato dettato dall'azionista Tesoro, meglio sarebbe un'emissione di obbligazioni convertibili invece che di nuove azioni: è ugualmente vantaggiosa per il Tesoro, ma assai meno penalizzante per gli altri soci. Una convertibile ha il pregio di inglobare il valore, assai alto in momenti di estrema volatilità, dell'opzione di conversione, mentre il prezzo di riferimento delle nuove azioni sarebbe certamente più alto di quello cui verranno emesse le nuove azioni. L'effetto diluitivo per gli attuali soci sarebbe quindi inferiore, essendo la conversione a termine. Quanto poi alle condizioni del prestito, pur dovendo proporre una cedola appetibile, Enel potrebbe risparmiare qualcosa sugli interessi rispetto a un bond tradizionale proprio in virtù dell'implicito valore della convertibilità. Infine, anche l'Erario ne trarrebbe beneficio, incassando la ritenuta del 12,5% sia sul dividendo sia sugli interessi aggiuntivi legati al bond. Di questi tempi, annunciare aumenti di capitale è impopolare per chiunque e non è da escludere che l'anticipazione giornalistica sia stata teleguidata da soggetti (Sace?) che non gradiscono di essere chiamati a sottoscrivere per conto del Tesoro. Enel però dispone di advisor e global coordinator di grande professionalità, che potrebbero ancora rimediare.





Al vertice Acea
dopo Mangoni
arriva Staderini

(Augelli e Satta a pag. 10)

OGGI L'AD MANGONI SI DIMETTE DI FRONTE AL CDA, CHE È PRONTO ALL'AVVICENDAMENTO

Al vertice di Acea arriva Staderini

Sull'ex ad di Lottomatica, sostenuto da Caltagirone, c'è il via libera del sindaco Alemanno. Rischia l'archiviazione il progetto di tre jv con Suez-GdF. In dubbio anche l'acquisizione della Romanagas



Marco
Staderini

DI CATIA AUGELLI
E ANTONIO SATTA

L'ultimo atto del braccio di ferro tra presidente di Acea Giancarlo Cremonesi e l'amministratore delegato Andrea Mangoni andrà in scena probabilmente oggi, quando si riunirà il cda dell'utility capitolina, durante il quale Mangoni dovrebbe rassegnare le dimissioni. Nella stessa riunione potrebbe essere designato il suo successore, l'ex ad di Lottomatica, Marco Staderini. Ieri, per la verità, una nota ufficiale della società aveva smentito che «allo stato» Mangoni avesse presentato la lettera di dimissioni, ma si trattava di una precisazione formale, visto che da giorni nessuno a Roma aveva

più dubbi sulla conclusione dello scontro che si gioca intorno alla trattativa portata avanti da Mangoni con Suez-Gaz de France (azionista di Acea con oltre il 9%). Un progetto che avrebbe dovuto concretizzarsi con la nascita di una holding e tre subholding, in due delle quali (quelle di produzione e trading) i francesi sarebbero stati in maggioranza. Il confronto, avviato

circa un anno fa quando sindaco di Roma era Walter Veltroni e presidente di Acea Fabiano Fabiani, ha sempre trovato l'opposizione di Francesco Gaetano Caltagirone, che di Acea ha più del 5%, e la freddezza, diventata poi ostilità, anche del nuovo inquilino del Campidoglio, Gianni Alemanno. La tensione, che covava sotterranea da mesi, è esplosa,

come riportato da MF-Milano Finanza di giovedì 17 febbraio, dopo l'incontro tenutosi venerdì 13 febbraio (sempre rivelato da MF-Milano Finanza di martedì

17) tra Mangoni e il numero uno di Electrabel (la società attraverso

la quale i francesi operano in Italia) Jean Francois Carriere. Un colloquio per rianimare la trattativa finita in stand by e al quale non ha partecipato Cremonesi, che, dopo aver letto i giornali, ha rilasciato anzi un'intervista considerata una vera e propria dichiarazione di guerra, visto che ipotizzava senza mezzi termini l'uscita di scena dell'ad «persona conosciuta e stimata per cui penso

che facilmente avrà interessanti proposte da altre società».

Ora con il cambio di guardia al vertice la trattativa con i francesi (il cui silenzio in queste settimane viene definito «assordante» in Acea) rischia l'archiviazione, e a farne le spese potrebbe essere anche l'Eni, che non ha ancora perfezionato la cessione per 1 miliardo di euro della rete di distribuzione del gas di Roma, un tempo di Italgas: 5.300 chilometri di tubi, 1,5 miliardi di metri cubi di gas distribuito e oltre



1,2 milioni di
punti di consegna.

Suez-GdF l'aveva comprata per conferirla in una delle future tre joint venture, ma siccome la rete è in concessione e il concedente è il Comune di Roma, il sindaco Alemanno deve dare il suo assenso all'operazione. È una condizione indispensabile. Senza, la rete resta a Eni e il miliardo nelle casse di Suez-GdF.

Se ne riparlerà dopo il cambio di guardia, intanto Alemanno ha già dato il suo placet sulla nomina di Staderini, fortemente sostenuto anche da Caltagirone, scelto in una rosa di manager di cui faceva parte anche Roberto Renon, già amministratore delegato di Alitalia Servizi e di Trenitalia, e l'ad di Sorin, Massimo Romano. (riproduzione riservata)

Energia Il ruolo di Caltagirone, il nodo dell'accordo con Gdf. Ieri tonfo in Borsa del 7,8%

Duello su Acea, convocato il consiglio

L'azienda: Mangoni non si è dimesso. Sale l'ipotesi Staderini

Stasera riunione straordinaria del board della municipalizzata controllata dal Comune di Roma

MILANO — Ieri un amministratore delegato dato per dimissionario, che ha precisato però di non aver rassegnato «allo stato» un bel nulla. E poi un tonfo in Borsa, dove il titolo ha lasciato il 7,8%. Oggi, nel pomeriggio, un consiglio di amministrazione straordinario con all'ordine del giorno «comunicazioni del presidente», mentre prende corpo la voce sull'arrivo di Marco Staderini, manager ex Lottomatica, Rai e considerato vicino al leader Udc Pierferdinando Casini.

Si tratta dell'Acea, la municipalizzata dell'energia posseduta per il 51% dal Comune di Roma, ma dove i francesi di Suez-Gdf sono al 9,9% e il gruppo di Francesco Gaetano Caltagirone (suocero di Casini) supera il 5%. Il capoazienda in discussione è invece Andrea Mangoni, che nell'ultimo anno, prima cioè del cambio di amministrazione in Campidoglio, ha negoziato un complesso accordo con il socio transalpino che il sindaco di centrodestra Gianni Alemanno e l'influente gruppo Caltagirone — costruzioni, cemento, ma anche editoria con il maggior quotidiano della Capitale, il *Messaggero* — non hanno digerito del tutto.

Tra lo «spoils system» del Comune deciso a rivedere le nomine nelle «sue» società e la volontà da parte di Caltagirone di non cedere altro terreno a Suez-Gdf, nelle scorse settimane all'Acea è andato in onda un braccio di ferro cul-

minato venerdì nelle voci sulle dimissioni di Mangoni, nominato dalla precedente giunta Veltroni come Fabiano Fabiani, l'ex presidente che ha lasciato il campo lo

scorso ottobre. Proprio il successore di Fabiani, l'avvocato Giancarlo Cremonesi, aveva fatto capire in una recente intervista al *Sole 24 Ore* che al vertice dell'azienda non tirava una buona aria, sia relativamente all'accordo con Gdf-Suez sia rispetto all'amministratore delegato.

Ieri l'ultimo showdown: dopo le indiscrezioni sull'abbandono di Mangoni (che avrebbe dovuto incontrarsi con l'azionista) la diffusione

di un comunicato Acea che smentiva che le dimissioni dell'amministratore delegato erano già state presentate.

Per oggi si prospetta una nuova decisiva puntata, anche se sullo sfondo resta la bozza di accordo alla quale hanno lavorato per mesi i consulenti. Un'intesa imperniata sulla costituzione di tre società. In quella «delle reti», dove è prevista la confluenza di Romana Gas, della distribuzione elettrica di Acea e delle attività gas dei francesi in Italia (Italcogim), la municipalizzata romana avrebbe una larghissima maggioranza. Acea sarebbe maggioritaria anche nella seconda (che combinerebbe la vendita di gas e di elettricità), mentre dovrebbe scendere sotto il 30% ora posseduto in quella della generazione elettrica, Electrabel Produzione.

Nulla invece accadrebbe al piano superiore, quello della holding Acea, dove i francesi rimarrebbero al livello attuale. Anzi, Suez-Gdf sarebbe ora anche disposta a ridimensionarsi, dopo il mezzo passo

falso della scorsa estate. Allora i francesi si erano offerti di rilevare una discreta fetta del capitale di Acea se il Comune avesse voluto fare cassa. Una mossa forse poco accorta, perché avrebbe messo in agitazione buona parte dell'establishment della Capitale, preoccupato di perdere presa sulla storica municipalizzata.

Stefano Agnoli

9,9%

La quota che fa capo al gruppo francese Gdf-Suez. Il primo socio è il comune di Roma al 51%





WIND

Tlc. Wind raddoppia i profitti
In calo l'indebitamento **Pag. 37**

Tlc. Il bilancio 2008 registra profitti per 385 milioni - Ricavi in crescita del 4,7%

Wind raddoppia gli utili Margini oltre 2 miliardi

In flessione l'indebitamento dopo il rimborso del debito

Con 385 milioni di euro di utili nel 2008 (+94%), **Wind** è a oggi la più in salute tra le compagnie di tlc italiane. L'ex monopolista **Telecom Italia** ha chiuso l'anno con utili in calo del 9,5%, **Fastweb** è arrivata al pareggio, **Tiscali** sta cercando un compratore per parte dei suoi asset. L'amministratore delegato di wind Luigi Gubitosi, al suo secondo bilancio firmato per la compagnia, ha lavorato essenzialmente sui margini, mettendo a segno il miglior utile 2008 dell'industria delle tlc, almeno fino ad ora (in attesa di conoscere i conti 2008 di **Vodafone** in Italia): il giro d'affari è salito senza grossi strappi (+4,7% a 5,51 miliardi), molto di più comunque del pil del Paese, ma è la redditività che è decisamente migliorata. Nel 2007 Wind era riuscita a iscriverne a bilancio il secondo utile della sua storia, nonostante l'impatto del Decreto Bersani (che ha abolito i costi di ricarica), l'anno scorso l'asso nella manica è stato il traffico voce, il core business tradizionale, con una spesa media per cliente (Arpu) salita a 38 euro, e la banda larga (+23,2% i ricavi).

Sul mobile Wind è arrivata alla soglia dei 17 milioni di clienti, dopo averne acquisiti 1,2 milioni nel 2008. I ricavi del business della telefonia cellulare sono saliti del 2,7%, trainati principalmente dalla crescita del giro d'affari della connessione web via telefo-

nino (+35,3% rispetto al 2007) e dall'incremento dei ricavi voce. Sul versante internet, la compagnia è riuscita sì a incrementare la clientela broadband (quella più pregiata perché a marginalità più alta) e di conseguenza il fatturato di questo segmento di business, ma la spesa media è scesa annullando in parte l'effetto positivo.

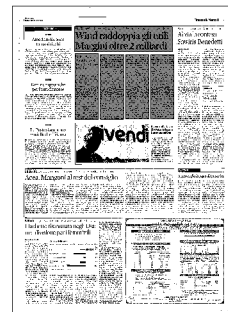
Il margine operativo lordo della compagnia di proprietà dell'imprenditore egiziano Naguib Sawiris è balzato dell'11% a 2 miliardi, col risultato di far scendere il rapporto tra debiti/mol (uno dei multipli "sorvegliati speciale" perché indicatore della capacità di rimborsare i finanziamenti) a 3 volte da 3,5 del 2007 (al momento dell'acquisizione dall'Enel, Wind era stata caricata di un debito per oltre 5 volte il Mol). Il taglio dei costi, 50 milioni in meno rispetto a dodici mesi prima, e 82 milioni di minori oneri finanziari hanno fatto impennare il risultato operativo del 32% a 963 milioni, mentre l'ultima riga di bilancio è praticamente raddoppiata (+98%).

Come per Telecom Italia, il quarto trimestre è stato molto positivo per Wind (da solo rappresenta un terzo di tutti gli utili), confermando la vivacità del mercato delle tlc nonostante gli effetti della recessione. A fine dicembre i debiti erano 6 miliardi, in calo di 400 milioni (dopo che a fine anno è stato rimborsato in anticipo debito bancario): la cifra in valore assoluto rimane elevata, ma la prossima scadenza sarà al 2011 (e in due anni è stato ripagato complessivamente un miliardo di euro), il che attenua lo stress finanziario del gruppo e della fiera di controllo (soprattutto dopo che l'anno scorso Sawiris, cedendo una quota di

minoranza della holding Weather, ha rimborsato un miliardo di debito, collocato a monte di Wind, all'Enel).

Gli investimenti effettuati da Wind nel corso dell'anno aumentano del 6,3% attestandosi a 796 milioni di euro impiegati principalmente nell'allargamento della copertura Hsdpa, nell'ottimizzazione della copertura Gsm/Gprs e Umts, e nell'ulteriore ampliamento delle infrastrutture di accesso di telefonia fissa diretta (Ull). Più in dettaglio nel corso del 2008, Infostrada, la divisione di rete fissa del gruppo, si è concentrata sull'espansione della propria rete di accesso diretto, che al 31 dicembre 2008 conta 993 siti Ull, pari al 53% della popolazione. Questo ha permesso il notevole sviluppo della clientela diretta totale, che ha raggiunto quota 1,77 milioni, in crescita del 23,8% rispetto alla fine dell'anno precedente.

S. Fi.



Eurozona. La diminuzione di 50 punti base è la più probabile

La Bce è pronta a tagliare all'1,5% il costo del denaro

Beda Romano

FRANCOFORTE. Dal nostro corrispondente

■ Gli ultimi dati economici pubblicati ieri hanno confermato quanto la situazione economica rimanga fragile nell'Eurozona. La recessione è tale che indurrà la Banca centrale europea a ridurre dopodomani i tassi a livelli mai visti finora nella storia dell'istituzione: il costo del denaro scenderà probabilmente all'1,5% dall'attuale 2 per cento.

L'indice Pmi, che riflette la

IL VERDETTO DEL PMI

L'indice sul manifatturiero è scivolato ancora a febbraio e Francoforte si prepara a correggere al ribasso le stime sulla congiuntura

fiducia dei direttori degli acquisti nelle aziende manifatturiere dell'Unione monetaria, è sceso a febbraio a 33,5 punti, dai 34,4 di gennaio. L'indicatore, considerato un buon metro dell'andamento della congiuntura, è calato anche in Italia e Francia, rimanendo stabile in Germania.

Segnali convincenti di una stabilizzazione dell'economia non si sono ancora materializzati, tanto che il dato di ieri ha indotto alcuni economisti a rivedere nuovamente le proprie previsioni. Barclays Capital, per esempio, punta ormai nella zona euro su una contra-

zione dell'attività del 2,3% nel 2009, dalla stima precedente di un calo del 2 per cento.

È questo il contesto nel quale si riunirà giovedì il consiglio direttivo della Bce. Alcuni banchieri centrali probabilmente spingeranno per un allentamento monetario più aggressivo, magari di 75 punti base, ma non sembrava ieri sera che questa opzione avesse grande spazio di manovra. La riunione sarà anche l'occasione per pubblicare nuove proiezioni. Quelle messe a punto a dicembre, «invecchiate appena qualche giorno dopo» secondo Aurelio Maccario, economista di UniCredit, si sono dimostrate rapidamente troppo ottimistiche. Puntano su una contrazione dell'attività nel 2009 di appena lo 0,5 per cento.

La Bce dovrebbe anche ridurre le previsioni di inflazione che a dicembre erano dell'1,4% annuo. L'accordo salariale raggiunto domenica in Germania (il 5% in due anni a favore di 700mila impiegati pubblici) non cambia il quadro. Il timore è che nel primo trimestre, l'attività economica si contragga dell'1,5%, come tra ottobre e dicembre 2008.

Il presidente della Bce, Jean-Claude Trichet, ha di recente spiegato che la situazione è particolarmente complicata perché recessione economica e crisi finanziaria si stanno intrecciando sempre di più.

In questo senso, da alcune

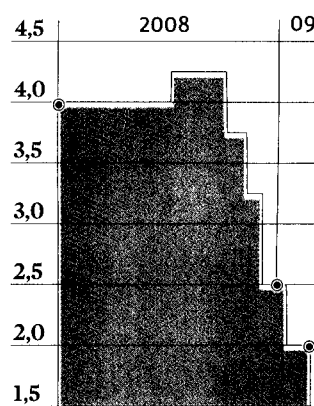
settimane, la Bce sta discutendo su come agire per riavviare il mercato monetario. Una delle possibilità è di acquistare obbligazioni per finanziare le banche e facilitare gli scambi. Novità potrebbero arrivare già questa settimana. Nel contempo, la Bce dovrà spiegare fino a che punto è pronta a ridurre il costo del denaro.

L'allentamento previsto per giovedì non è considerato l'ultimo, né dagli economisti né dai banchieri. Il presidente della Bundesbank, Axel Weber, si è detto pronto a scendere all'1%, mentre il governatore cipriota Athanasios Orphanides non ha escluso riduzioni più aggressive, anche se la sua posizione sembra (per ora) minoritaria.

beda.romano@ilsole24ore.com

La discesa

Tassi Bce. In percentuale



Rapporto Bri. Incremento del 150% Boom dei prestiti alla fine del 2008

BASILEA

Si fanno sentire «i primi effetti» delle misure intraprese da Banche centrali e Governi per stabilizzare i mercati finanziari. Lo testimonia la Bri, la Banca dei regolamenti internazionali, nel rapporto trimestrale diffuso a Basilea sulla base di dati raccolti nel settore bancario globale tra fine novembre 2008 e il 20 febbraio di quest'anno.

Sul mercato internazionale del debito, la raccolta ha segnato una ripresa nel quarto trimestre 2008. I collocamenti netti di obbligazioni e note di debito sono balzati del 146% a

624,3 miliardi di dollari contro i 253,3 del trimestre precedente, soprattutto grazie alle emissioni di istituzioni finanziarie che hanno fatto ricorso alle garanzie pubbliche. Rispetto al quarto trimestre del 2007, l'incremento è del 30 per cento. Ancora più cospicuo l'aumento dei collocamenti di obbligazioni con collaterale immobiliare nel Regno Unito e in Belgio, Germania, Italia e Spagna, che ha coinciso con l'introduzione di misure sponsorizzate dai Governi, quali piani di acquisto di attività e linee di swap. Le emissioni denominate in euro sono aumentate di

10 volte, passando da 30 a 337 miliardi di dollari.

Le contrattazioni di strumenti derivati sulle Borse internazionali sono invece diminuite ancora nel quarto trimestre 2008, toccando i livelli più bassi da oltre due anni.

La Bri spiega anche l'aumento degli spread sui titoli di Stato dei diversi Paesi dell'Eurozona, un fenomeno dovuto non solo alla diversa percezione del rischio di solvibilità nei singoli Stati, ma anche alle condizioni di liquidità dei diversi mercati. Se è vero che la crisi ha messo in evidenza i timori degli investitori sulle difficoltà finanziarie degli Stati alle prese con un'impennata del debito pubblico, si deve anche tenere conto «del fatto che il mercato per alcuni titoli di Stato è decisamente meno liquido di quello dei Bund tedeschi», un fattore importante nelle decisioni degli investitori.



Parigi. Allarme del **ministero dell'Economia**: quest'anno prospettive pesantissime per l'occupazione

La Francia perderà 300mila posti

Nelle nuove previsioni Pil in calo dell'1,5% e disavanzo a 100 miliardi

Attilio Geroni

PARIGI. Dal nostro corrispondente

È ormai diventato un esercizio retorico e nel quale non si riesce più a distinguere tra la scarsa capacità previsionale di un Governo e la volontà di non creare ulteriore allarmismo. Il devastante avvio congiunturale del 2009 ha portato anche la Francia a rivedere al ribasso le sue stime di crescita per

LO SCENARIO

La frenata dell'attività è la peggiore dal 1974 e il deficit sale verso il 5,5% ma il Governo insiste: la ripresa sarà rapida

quest'anno. O meglio, al rialzo e drasticamente - le sue previsioni di non crescita. Le cifre saranno ufficializzate domani, quando arriverà in consiglio dei ministri la manovra correttiva di bilancio, ma il **ministero dell'Economia** le ha anticipate ufficiosamente: il Pil francese registrerà una contrazione dell'1,5%, andranno persi oltre 300mila posti di lavoro, e il deficit di bilancio salirà a 100 miliardi di euro pari al 5% del prodotto interno lordo, che diventa il 5,5% se si consi-

derano le spese della previdenza, della sanità e degli enti locali.

La contrazione attesa del Pil è la più forte mai registrata dal 1974, ma resta nettamente al di sopra degli scenari recessivi prefigurati dalla Commissione europea (-1,8%) e del Fondo monetario internazionale (-1,9%). «Siamo più prossimi alla ripresa di molti dei nostri vicini», ha detto il ministro dell'Economia, Christine Lagarde, riflettendo il pensiero unico che pervade gli ambienti governativi e filogovernativi da quando la crisi ha colpito anche la Francia, e che lo stesso Nicolas Sarkozy non manca di sottolineare sulla ribalta internazionale. Parigi, questo il messaggio, sta meno peggio degli altri. E gli altri non sono solo l'Irlanda e la Gran Bretagna e la Spagna, ma anche la Germania e forse l'Italia. Perfino i tecnici di Bercy (**ministero dell'Economia**) ne sono piuttosto convinti e forniscono argomenti alla politica per dire che la Francia, se e quando ci sarà la ripresa, si riprenderà più velocemente degli altri.

L'Eliseo è a sua volta convinto di aver scelto la strada giusta privilegiando l'investimento e gli aiuti alle imprese nei pacchetti anti-crisi. Il rimbalzo dei consumi in gennaio (+1,8%)

sembra rafforzare tale scelta strategica mentre l'atteso rallentamento dell'inflazione (+0,4% previsto a fine 2009) dovrebbe tradursi in una parziale redistribuzione del potere d'acquisto. In realtà, la relativa tenuta della domanda interna è attribuibile in buona parte ai trasferimenti sociali, all'adozione di quei programmi d'assistenza e incentivi (sussidi di disoccupazione, salario minimo garantito, ora trasformato in Rsa, assegni familiari, detrazioni fiscali per famiglie numerose, asili nido gratis) che in Francia sono particolarmente generosi. Il resto lo fa un'industria che è meno esportatrice rispetto a quella di Italia e Germania e quindi meno esposta al crollo della domanda internazionale.

Resta tuttavia una preoccupazione di fondo legata alla dinamica del debito pubblico e del deficit. Gilles Carrez, relatore di bilancio alla Camera, pur essendo un membro dell'Ump non ha nascosto i suoi timori: «Dobbiamo fare i conti su tutte le iniziative prese nelle ultime settimane, dagli aiuti alle Antille a quelli alle imprese fino alle misure di sostegno sociale, e vedere come saremo in grado di finanziarle».

attilio.geroni@ilsole24ore.com



COMMENTI & ANALISI

Lo Stato in banca? Parigi non è un buon esempio

DI ROBERTO RUOZI

All'inizio l'intervento dello Stato nelle banche è stato presentato come un fatto eccezionale e di natura temporanea, non certamente quale frutto di un mutamento politico sul ruolo dello Stato stesso nel mercato finanziario. Ora che l'intervento si sta generalizzando, comincia a sorgere il dubbio che lo Stato, inizialmente desideroso di rimanere fuori dal governo delle banche beneficiarie del proprio intervento, stia cambiando idea. Esso è infatti tornato a essere il regista dei grandi movimenti in atto nei sistemi bancari tedesco e inglese. Con qualche complicazione e diversi aspetti poco chiari si può ritenere che analoga situazione si riscontri negli Stati Uniti. Un caso emblematico, infine, sta caratterizzando la Francia.

In questi giorni è stato infatti siglato l'accordo che dovrebbe portare a breve alla fusione fra il gruppo delle Casse di Risparmio e quello delle Banche Popolari. La fusione coinvolgerà circa 8.000 sportelli, quasi 100.000 dipendenti e oltre

35.000.000 di clienti. I primi contatti per la fusione risalgono all'ottobre 2008 e sono stati seguiti da forti pressioni del governo francese, che oggi viene considerato il vero pilota dell'operazione. Del resto, per facilitare quest'ultima – significativamente definita «operazione fatta di soppiatto» – il governo parigino ha già concesso ai due gruppi oggetto della fusione una prima tranche di aiuti per 2 miliardi di euro sottoscrivendo obbligazioni subordinate e una seconda tranche di 2,5 miliardi sottoscrivendo azioni privilegiate. Il gruppo che sorgerà dalla fusione di cui si parla infine riceverà, sempre dallo Stato, 2,5 miliardi quale sottoscrizione di titoli ibridi,

senza diritto di voto ma con diritto alla presenza nel board della holding che sarà costituita e comunque convertibili in azioni ordinarie se entro tre anni tali titoli non saranno rimborsati.

L'auspicio è che quegli interventi rafforzino definitivamente il patrimonio della holding onde permettere ai due gruppi di tirare un po' il fiato anche nei riguardi della posizione della loro controllata Natixis, la banca francese più colpita dalla crisi, già a sua volta oggetto di un primo salvataggio. Va anche detto che la fusione è stata fortemente voluta dal governo che ha esplicitamente condizionato i suoi ultimi interventi al fatto che essa fosse decisa entro fine febbraio, prima cioè che i due gruppi e la controllata Natixis presentassero

L'aggregazione tra Casse e Popolari francesi lascia molto spazio al dirigismo

i bilanci 2008, tutti segnati da forti perdite. Il che non è evidentemente di buon auspicio per il successo della fusione. Quest'ultima è stata del resto subordinata al massiccio intervento governativo nell'amministrazione e nella gestione del gruppo che nascerà con la fusione, al vertice del quale è stato nominato il vice segretario generale dell'Eliseo. Tale nomina ha già suscitato forti polemiche specie da parte dell'opposizione, che non mette in discussione le capacità professionali del nuovo numero uno di quello che sarà il secondo gruppo bancario francese con una quota di mercato del 20/25 %, bensì le modalità con le quali la nomina è avvenuta e l'aspetto politico della questione.

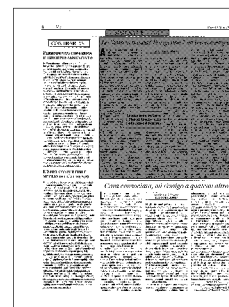
A quest'ultimo proposito Gaëtan de Capèle sul Figaro del 23 febbraio ha concluso che, in fondo, vista la natura

e la dimensione dell'operazione, tutto giustifica che lo Stato prenda le sue responsabilità e che vi si intrometta essendo l'operazione stessa giudicata sensibile da tutti i punti di vista.

E' proprio questa la fine (speriamo temporanea) della storia, che peraltro ha già visto il governo francese prendere una posizione decisa sugli stipendi dei dirigenti delle banche che hanno goduto o che godranno degli interventi statali e che dovranno conformarsi alle direttive loro imposte. Il governo parigino sta peraltro mostrando un certo nervosismo a proposito dell'affaire Fortis, che rischia di far saltare l'acquisto della banca belga da parte di Bnp Paribas.

Tutto questo ci interessa da vicino per almeno due motivi: il primo è di carattere generale e riguarda i principi che regolano i rapporti fra Stato e Mercato nel mondo bancario e finanziario. Sarebbe infatti bene sapere se l'incidente di percorso che ha visto il primo prevalere sul secondo è veramente destinato a rimanere tale o se, invece, rappresenta un'occasione per far tornare a splendere il vessillo dello Stato a detrimento di quello del mercato che sembrerebbe quasi ammainato. La questione assume una valenza che va là di là del mondo finanziario e bancario perché potrebbe ripetersi anche per gli altri grandi comparti dell'economia in cui si stanno verificando pesanti interventi statali.

Il secondo motivo è più pratico e concerne lo scenario che potremmo trovarci di fronte in Italia in seguito all'attuazione dei provvedimenti recentemente emanati dal nostro governo e che dovrebbero rivedere lo Stato protagonista della gestione e dell'amministrazione di una parte assai rilevante del nostro sistema bancario. Faremo la fine della Francia o possiamo immaginare scenari alternativi e meno dirigisti? (riproduzione riservata)



Bruxelles

INTESA A METÀ: NESSUNA CIFRA

L'Europa si divide sull'ambiente: no della Polonia, frena anche l'Italia

di LUIGI OFFEDDU

A PAGINA 15

L'Europa La Prestigiacom ha presentato l'agenda del G8 di aprile a Siracusa: da noi contributo importante

Ambiente, Ue divisa sugli interventi La Polonia dice no, frenata dall'Italia

Accordo a metà, senza le cifre dei fondi per i tagli alle emissioni



Ministro
Stefania
Prestigia-
como ieri
a Bruxelles
per l'euro
summit
sull'am-
biente

Decisioni rinviate. Ai Paesi più inquinati degli altri continenti servirebbero almeno 100 miliardi di euro

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE

BRUXELLES — Bisogna ripulire i cieli inquinati del mondo, questo l'Europa l'ha detto cento volte. E cento volte ha cercato di decidere come, senza mai riuscirci fino in fondo. Anche perché, in questo come in altri campi, non si balla da soli: pianeti ammorbatati come la Cina o l'India, per ripulirsi chiedono sostegno, cioè finanziamenti. Ma quanti? E chi deve dare di più? Ieri, avrebbero dovuto dirlo i ministri dell'Ambiente della Ue riuniti a Bruxelles per parlare appunto di questo. Ma tutto si è concluso tra le scintille: tre ore in più di discussione non prevista, e

alla fine un accordo solo di facciata limato a fatica dai cechi, presidenti di turno della Ue. Nessuna cifra sulla carta, di sicuro: ogni decisione è stata demandata al prossimo vertice dei capi di Stato e di governo, il 19 marzo.

Soprattutto la Polonia, tormentata dal pensiero delle sue pestilenziali acciaierie ex sovietiche a carbone, ha puntato i piedi. Ma secondo fonti ufficiose vari altri Paesi, fra cui l'Italia rappresentata dal ministro dell'Ambiente Stefania Prestigiacom, erano pure d'accordo nel non indicare almeno per ora cifre precise, se non altro per motivi di tattica negoziale: perché questi numeri farebbero parte del «pacchetto» che l'Europa porterà alla conferenza di Copenaghen sul cambiamento del clima, e molti hanno pensato che non fosse il caso di scoprire da subito le carte. I numeri,

comunque, sono circolati e continuano a circolare: secondo stime dell'Onu, i Paesi più inquinati degli altri continenti avrebbero bisogno di almeno 100 miliardi di euro da qui al 2020. Secondo altre fonti, sarebbero invece molti di più: dai 25 ai 52 miliardi all'anno e per un tempo più lungo, anche fino al 2030.

Quanto all'Italia, alla riunione di ieri il ministro Prestigiacom ha presentato l'agenda del G8 per l'ambiente che si svolgerà a Siracusa il 22 e 24 aprile. «L'Italia è presidente del G8 ambiente e noi confidiamo — ha detto — di dare un contributo su temi come i cambiamenti climatici e la biodiversità, in particolare sul rapporto tra biodiversità ed economia, oltre alla possibilità di stabilire delle metodologie per la rilevazione della perdita di biodiversità».

Luigi Offeddu



Motori verdi Le mosse di Peugeot e Renault. L'accordo tra Bolloré e Pininfarina E Sarkò spinge i veicoli elettrici

400

milioni: il sostegno francese all'auto pulita

2010

l'anno dell'auto Peugeot-Mitsubishi

MILANO — Sarà elettrica l'auto del futuro? Sul mercato c'è un grande fermento e le case automobilistiche si sfidano a colpi di accordi e nuovi prototipi. Dal 2010, dicono. Al di là dei grandi annunci fatti ai saloni internazionali, la strada da percorrere è ancora lunga. L'autonomia di questi veicoli è molto limitata e produrre energia costa.

Ma la Francia, forte anche dell'intervento del presidente della Repubblica Nicolas Sarkozy (che ha promesso oltre 400 milioni di investimenti pubblici a sostegno di veicoli con il più debole livello possibile di emissione di Co₂), sembra spingere l'acceleratore del motore elettrico. È di ieri l'annuncio di Psa Peugeot Citroën dell'accordo siglato con Mitsubishi Motors per lo sviluppo di un'auto elettrica destinata al mercato europeo. La vettura, prodotta da Mitsubishi e basata sul modello «i MiEV» (Mitsubishi innovative electric vehicle, il modello di auto elettrica ricaricabile con una normale presa disponibile in Giappone l'estate prossima) è commercializzata con il marchio Peugeot e sarà sul mercato tra la fine del 2010 e l'inizio del 2011. Un altro passo per favorire lo sviluppo di vetture elettriche sotto la Tour Eiffel era stato fatto nell'ottobre scorso quando il gruppo elettrico francese Edf (controllato all'85% dallo Stato) ha firmato una partnership con Renault e, separatamente, con Psa-Peugeot Citroën. Obiettivo dell'accordo: dar vita a «un operatore di mobilità elettrica», una rete di stazioni su tutto il

territorio per alimentare le batterie scariche. In Italia, il rilancio di Pininfarina è passato attraverso l'auto ecologica. Le banche hanno detto sì al salvataggio rassicurate da un piano industriale che prevede la produzione dell'auto elettrica, la «BiZero», insieme con il finanziere Vincent Bolloré, la carta vincente. Previsto per il 2010

un programma pilota, e dal 2011 l'avvio della produzione su scala industriale.

Diversi test sono già stati eseguiti per la Smart Elettrica: a Londra un centinaio le vetture date in leasing per essere provate. L'esperimento sarà ripetuto a Berlino, dove la società tedesca che eroga l'energia si è impegnata

a realizzare una rete di distributori per la ricarica.

Oltreoceano General Motors ha lanciato la sua Chevrolet Volt, in vendita dal 2010 e Ford la Edge HySeries Drive, un'auto con a bordo tutte e tre le tecnologie: elettrica, ibrida e a idrogeno. Ma negli Usa esiste già una vettura che non emette un grammo di Co₂ e la cui produzione 2009 è già tutta prenotata. È la Tesla, supera i 200 orari con un'autonomia di oltre 350 chilometri. È la nuova icona dei ricchi americani attenti all'ambiente. Ma ha un limite: il prezzo, poco meno di 100 mila dollari.

Antonia Jacchia



Berlino finanzia le forze armate con il pacchetto anti-recessione

Il Governo tedesco guidato da Angela Merkel (nella foto con il governatore della California, Arnold Schwarzenegger, ad Hannover) destinerà alle forze armate una parte del pacchetto di stimolo dell'economia da 50 miliardi. Lo ha detto al sito del settimanale Der Spiegel un portavoce del ministero della Difesa. In tutto dovrebbero arrivare 500 milioni di euro: metà per il risanamento di edifici e caserme e metà per l'acquisto di nuovi mezzi e armamenti. Una lista provvisoria comprende circa 1.000 pistole Mp 7 del produttore tedesco Heckler & Koch (per 3 milioni), 34 blindati Dingo II (24,4 milioni di euro), 10 veicoli da ricognizione Fennek (35 milioni) e 5 mezzi sottomarini per la distruzione delle mine del tipo Seafox (34 milioni). Il ministero della Difesa ha precisato che le forze armate necessitano in tempi rapidi di nuovi mezzi e armamenti. Ma la notizia ha provocato le proteste dei Verdi e del partito di estrema sinistra Die Linke. È «assurdo» anticipare investimenti già previsti e spacciarli per aiuti congiunturali, ha commentato il verde Omid Nouripour. Per Inge Hoeger, della Linke, il Governo sfrutta l'occasione per aumentare «in segreto» le spese per la difesa.



DOPO LA BOCCIATURA DI BRUXELLES**Monete senza paracadute**di **Riccardo Sorrentino**

I mercati disapprovano. Non è fatto per loro il rifiuto della Ue di approntare un "paracadute" pronto all'uso per le economie in difficoltà dell'Europa

centrale. Le valute dell'area sono quindi scivolote ieri del 2-3% e, in assenza di iniziative, potrebbero continuare a farlo.

Servizio ▶ pagina 2

Ancora uno scivolone per le valute, penalizzate dalla decisione di non aprire un «ombrello» europeo

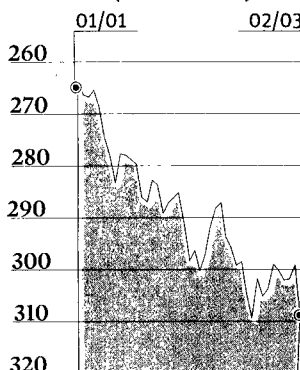
Fiorino e zloty accusano il colpo**SOTTO PRESSIONE****Una discesa che penalizza le famiglie****Scivolone generale**

Da fine settembre, il momento in cui la crisi finanziaria globale ha subito un'accelerazione, le monete dell'Europa centrale e orientale hanno accusato forti deprezzamenti nei confronti dell'euro: -29,4% per lo zloty polacco, -21,7% per il fiorino

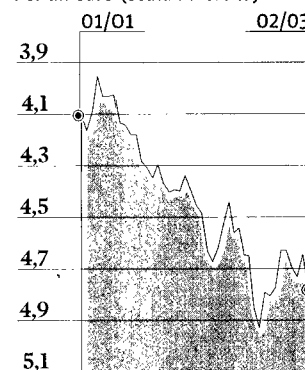
ungherese, -14,5% per la corona ceca, -14% per il leu rumeno. Lo scivolone dei cambi pesa sulle famiglie, molte delle quali hanno contratto prestiti e mutui in euro. Le imprese d'altra parte possono beneficiare della competitività valutaria per esportare di più

FIORINO

Per un euro (scala invertita)

**ZLOTY**

Per un euro (scala invertita)

**RIBASSI ECCESSIVI**

Le monete di Polonia e Repubblica Ceca appaiono sottovalutate rispetto alla situazione macroeconomica dei Paesi

Riccardo Sorrentino

Gli investitori non hanno capito. E hanno penalizzato tutte le valute dell'Est. La decisione del vertice straordinario della Ue di non dar vita a un piano di salvataggio era giustificata politicamente - persino Polonia, Repubblica Ceca e Slovacchia hanno detto no - ed economicamente perché le situazioni dei singoli Paesi sono profondamente diverse l'una dall'altra.

La scelta non era fatta, però, per rassicurare gli investitori. I mercati avrebbero sicuramente preferito un ombrello da poter aprire in qualunque momento, con rapidità e certezza. Le flessioni di ieri erano quindi prevedibili, e non possono neanche essere conside-

rate eccessive. Il «no» della Ue non escludeva infatti interventi di aiuto, per i quali è stata anzi offerta la piena disponibilità. Senza contare che l'Fmi, la Bei e la Bers potrebbero annunciare questa settimana un loro pacchetto di salvataggio.

Il quadro della giornata è comunque severo. Lo zloty polacco è sceso fino a 4,7845 per un euro (-2,4% rispetto a venerdì), il fiorino ungherese a 307,85 (-2,7%) e la corona ceca a 28,506 (-1,42%); più stabile, come spesso accade, il leu rumeno, sceso a 4,3158 (-0,45%), sul quale gli operatori temono i frequenti interventi della Banca centrale. Rimane impressionante, quindi, la flessione complessiva che, da fine settembre, ha raggiunto il 29,4% per la valuta di Varsavia, il 21,7% per quella di Budapest, il 14,5% per quella di Praga - malgrado la solidità dell'economia - e il 14 per quella di Bucarest, teoricamente più debole ma in pratica controllata

dall'autorità monetaria. In alcuni casi, quello polacco e quello ceco per esempio, è evidente l'undershooting, l'eccesso di deprezzamento rispetto a un valore del cambio coerente con l'effettivo stato di salute dell'economia; e questo fenomeno, in alcuni casi almeno, sta peggiorando una situazione che, in un mondo ideale, i mercati dovrebbero soltanto rispecchiare.

A parte Repubblica Ceca (e Slovacchia, che è nell'euro), negli altri Paesi molte famiglie si sono indebitate in valuta estera, nella speranza di un continuo rafforzamento della loro moneta che la crescita economica e il processo di convergenza avrebbe potuto davvero garantire. Oggi, a ogni scossone del cambio, esse vedono aumentare l'intera rata del loro mutuo e, insieme, il rischio di diventare morosi.

È davvero un brutto circolo vizioso, che potrebbe trascinare tutti, anche le economie più

sane. Almeno fino a quando gli investitori non impareranno a distinguere meglio le singole situazioni. Cosa che non sembra vogliano fare in assenza di un piano "prêt-à-appliquer". «Non occorre un programma unico - ha spiegato alla Reuters Koon Chow di Barclays - ma un menù di misure di sostegno. Questo permetterebbe ai "bravi ragazzi" di essere considerati diversi dai "cattivi ragazzi"».

Andare contro corrente, per un singolo investitore, è infatti improponibile e irrazionale. Anche se, in realtà, gli altri mercati rivelano un approccio differenziato. Un titolo di Stato a otto anni ceco



rende tre punti percentuali in più di uno tedesco, uno a dieci anni polacco, 3,2 punti in più, uno ungherese 8,37 punti in più. Le dimensioni del rischio-Paese - anche di fronte a politiche fiscali differenti - sembra emergere qui con maggiore chiarezza.

Il pessimismo resta comunque la nota dominante. «C'è una forte tentazione a essere negativi su ogni cosa, ma questo è più legato alla quantità di rischi che al fatto che le prospettive attuali siano eccessivamente spaventose», spiega, in un recente rapporto, Peter Attard Montalto di Nomura, che prevede una recessione «contenuta» nell'Europa centrale, molto diversa quindi da quella che colpirà i Paesi Baltici. Anche lui, comunque, aspetta qualcos'altro: «Alla fine - dice - crediamo che molto sia ancora legato alla fiducia. Considerati i rischi, l'orologio sta ancora facendo tic-tac in attesa di una risposta politica, forte e prudente».

riccardo.sorrentino@ilssole24ore.com

STATI SULL'ORLO DI UNA CRISI DI NERVI

La Slovacchia non vuole essere confusa con l'Irlanda, perché i fallimenti non sono tutti a est

di David Carretta

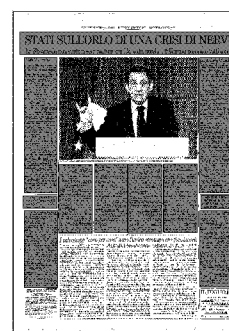
Il 2009 avrebbe dovuto essere l'anno delle celebrazioni per i vent'anni dalla caduta del Muro di Berlino e dall'inizio della riunificazione dell'Europa. Invece, a causa della crisi economica e finanziaria, potrebbe segnare la nascita di una nuova "Cortina di ferro": da una parte un'Europa dell'ovest ricca ed egoista, che è in grado di iniettare nei suoi sistemi finanziario ed economico centinaia di miliardi di euro per salvare le banche e alleviare gli effetti della recessione; dall'altra un'Europa dell'est vittima del nazionalismo economico dell'ovest, senza risorse per far ripartire il motore delle sue economie e con bilanci pubblici che già ora, in alcuni casi, sono sull'orlo del fallimento. Eppure il Consiglio europeo straordinario di domenica ha detto "no" alla richiesta dell'Ungheria di un piano di bailout da 190 miliardi di euro per tutto l'est europeo. La crisi ha accelerato le forze centrifughe all'opera da mesi, minacciando l'intera costruzione europea. Lo scorso ottobre, di fronte al collasso del sistema finanziario, i Ventisette avevano cominciato a smantellare le regole sulla concorrenza per il settore bancario. In dicembre, di fronte alla prospettiva della recessione, hanno iniziato a picconare anche il resto del mercato interno. Ora ciascun leader ha le sue priorità: la cancelliera tedesca, Angela Merkel, non vuole pagare per i guai altrui; il presidente francese, Nicolas Sarkozy, sembra interessato soltanto a salvare la sua industria dell'auto; il premier britannico, Gordon Brown, pensa a un'alleanza globale con gli Stati Uniti di Barack Obama. Così, eludendo la questione più politica posta da Budapest - "una

crisi significativa nell'Europa dell'est produrrebbe almeno 5 milioni di disoccupati e provocherebbe tensioni politiche e pressioni migratorie" - l'Ue si è limitata a promettere un'assistenza "caso per caso" ai paesi più colpiti. Indipendentemente dal venir meno del principio di solidarietà tra stati membri e dalle conseguenze politiche sull'opinione pubblica dell'est che hanno già cominciato a far cadere i loro governi.

Malgrado l'impegno di rigettare il protezionismo e "fare del mercato interno il motore della ripresa a sostegno della crescita e dell'occupazione", il Consiglio europeo straordinario non è riuscito a nascondere le tensioni crescenti all'interno dell'Ue. Ogni governo occidentale ha una scusa buona per non aiutare i cugini poveri dell'est. A pochi mesi dalle elezioni politiche, Merkel non intende dare l'impressione che i soldi dei contribuenti tedeschi servano a finanziare le economie altrui, nello stesso momento in cui la Germania è in recessione. Dopo aver rifiutato un piano di salvataggio unico dell'Ue per il suo sistema finanziario e un pacchetto europeo di stimoli, Berlino ha guidato il fronte dei paesi che si è opposto al bailout dell'est. Di fronte a un crescente malessere popolare in Francia, Sarkozy è impegnato nella restaurazione di un sistema economico incentrato sulla forza dello stato francese, anche a costo di danneggiare i partner europei. Gli aiuti di Parigi al settore automobilistico, in sostanza, sono stati condizionati alla fine dalle delocalizzazioni verso l'Europa centrale e orientale. Al vertice di domenica, Brown ha avuto un ruolo marginale, nonostante la sua aspirazione di emergere come il leader che salverà il mondo dalla crisi. Il

premier britannico era già concentrato sull'incontro che avrà oggi con il nuovo presidente americano, Barack Obama, cui proporrà un "grand bargain" per salvare l'economia mondiale in vista della conferenza di Londra di inizio aprile.

Gli egoismi nazionali prevalgono ovunque in Europa. I Ventisette si stanno dando battaglia su come spartirsi 5 miliardi di euro avanzati dalla Politica agricola comune che, secondo Bruxelles, dovrebbero finanziare progetti europei sull'energia. La Slovenia ha protestato perché, nonostante non abbia alcuna responsabilità, sarà costretta a rimborsare una parte delle perdite subite dalle altre banche centrali della zona euro - più di un miliardo di euro - che hanno accettato in garanzia i titoli Lehman Brothers. Nell'ultimo semestre il "coordinamento europeo" è diventato l'espressione dietro cui si nascondono ventisette politiche diverse: ciascun governo ha salvato le sue banche e adottato pacchetti nazionali di rilancio. Perfino sulla questione del trattamento degli attivi tossici l'accordo raggiunto domenica al Vertice è effimero: ogni stato è libero di scegliere tra bad bank, ricapitalizzazioni e garanzie pubbliche, ci sarà estrema flessibilità sugli attivi eleggibili, mentre la Commissione europea si limiterà a controllare che non ci siano gravi lesioni al mercato interno. L'esecutivo di José Manuel Barroso ha abdicato a qualsiasi velleità di giocare un ruolo nella crisi. Bruxelles ha appena autorizzato gli aiuti al settore dell'auto di Francia e Italia, anche se contengono elementi di protezionismo surrettizio. "A oggi non ci sono casi avvertiti" di protezionismo bancario o industriale dentro l'Ue, spiega al Foglio il portavoce di Bar-



roso, Johannes Laitenberger. Quanto ai paesi dell'est, la Commissione ritiene che sia già stato fatto abbastanza con l'iniziativa della Banca europea di ricostruzione e sviluppo di pilotare un piano da 25 miliardi di euro per aiutare le banche dell'ovest con una forte esposizione nella regione. "Nessun medico prescrive una nuova cura, se la prima cura non ha ancora fatto effetto", dice il portavoce di Barroso.

Anche se gli europeisti non hanno torto a prendersela con la mancanza di "solidarietà" dei leader dell'Europa occidentale, in realtà il mancato bailout dell'est ha ragioni innanzitutto economiche. Vero è che i paesi della regione stanno subendo problemi simili: una pesante contrazione su base annuale, una fuga degli investimenti stranieri, un prosciugamento del credito garantito dalle banche occidentali e attacchi speculativi contro le monete nazionali. L'insieme dell'est europeo deve rifinanziare 400 miliardi di euro di debito nel breve periodo. L'opzione più facile sarebbe di svalutare, salvo il fatto che nessuno può permetterselo: imprese e consumatori dell'est hanno contratto prestiti in valuta straniera - euro o franchi svizzeri - che sono sempre più difficili da rimborsare per le fluttuazioni delle monete nazionali. Ma ciascun paese - o meglio blocco di paesi - ha le proprie specificità. I Baltici sono stati colpiti dalla bolla immobiliare e oggi rischiano l'insolvenza per il loro indebitamento estero. L'Ungheria ha il peggiore rapporto debito-pil di tutta l'Europa dell'est. La Polonia e la Repubblica ceca hanno un problema soprattutto monetario. C'è "una situazione molto diversa: non si può paragonare la Slovenia o la Slovacchia (paesi membri della zona euro, ndr) all'Ungheria", ha spiegato Merkel al termine del vertice.

L'est è diviso in almeno tre gruppi. Slovacchia e Slovenia non soltanto possono ancora vantare tassi di crescita positivi per il 2009, ma sono i due soli nuovi stati membri a beneficiare della protezione finanziaria dell'euro e della Banca centrale europea. Un default di Bratislava e Lubiana è escluso. Anche paesi come Polonia e Repubblica ceca hanno una posizione relativamente solida: i loro conti pubblici sono in ordine e,

nonostante la stagnazione, nessuno prevede un lungo declino. Praga ha un sistema bancario solido e un sistema economico fortemente integrato alla Germania. L'economia di Varsavia è sufficientemente grande per non dipendere dalle esportazioni verso il resto dell'Ue (quasi il 60 per cento della ricchezza nazionale è determinata dalla domanda interna), il debito pubblico è al 50 per cento del pil, mentre i prestiti in valuta straniera ammontano al 30 per cento del totale. "La nostra economia sta bene", conferma al Foglio il ministro polacco per gli Affari europei, Mikolaj Dowgielewicz. Molto più fragile, invece, è la situazione dell'Ungheria che, con la Lettonia, è dovuta ricorrere all'aiuto del Fondo monetario internazionale e, insieme agli altri Baltici, è più a rischio default. Il prodotto interno lordo di Budapest dipende all'80 per cento dalle esportazioni e gli ordinativi sono crollati. Il 60 per cento dei prestiti contratti dalle imprese e dai consumatori ungheresi è in valuta estera e il fiorino ha perso il 22 per cento sull'euro. La situazione è ancora peggiore in Lettonia, dove il 90 per cento dei prestiti è in valuta e la contrazione prevista per il 2009 è del 12 per cento. Assicurarsi contro un default della Polonia costa il doppio rispetto alla Slovenia. Un fallimento lettone è tre volte più probabile di quello sloveno.

L'est europeo "non deve essere considerato un blocco unico", dice al Foglio il premier slovacco, Robert Fico, perché darebbe l'impressione che "c'è un ovest buono e un est cattivo". In realtà la crisi attuale, anziché imporre una Cortina di ferro tra un occidente ricco e un oriente povero, segna divisioni molto meno geografiche. A rischio default non ci sono soltanto Ungheria, Lettonia e Romania - Bucarest sta per inviare una richiesta di assistenza al Fmi - ma anche i paesi ricchi della zona euro. "L'Irlanda è messa molto peggio della Slovacchia", spiega Fico. Il governo irlandese, così come la Grecia, fa sempre più fatica a rifinanziare il suo debito. Lo "spread" dei rendimenti dei titoli di stato di Dublino o Atene rispetto a quelli tedeschi, che misura il rischio insolvenza di un paese, hanno raggiunto livelli record. Secondo alcuni analisti, sono a rischio default anche i paesi occidentali le cui banche han-

no una forte esposizione a est rispetto al pil: l'Austria è al 70 per cento, il Belgio al 33, la Svezia al 25 e la Grecia al 20. Se il governo di Vienna fosse chiamato a coprire il dieci per cento di perdite delle sue banche nell'Europa centrale e orientale, sarebbe costretto a spendere il sette per cento della sua ricchezza.

Gli scenari catastrofisti si scontrano però con un atteggiamento più pragmatico assunto dalla Germania nelle ultime settimane. Il governo tedesco, che inizialmente aveva trattato la crisi come un fatto puramente nazionale, ora sembra essersi accorto delle possibili conseguenze di ciò che accade ai suoi confini. L'ampliamento dello "spread" dei rendimenti di stato nei paesi più indebitati potrebbe portare a un'implosione della zona euro con ripercussioni gravi sull'economia tedesca. Il mancato coordinamento europeo nell'emissione dei bond ha fatto fallire le ultime aste di Berlino. Un crash finanziario dell'est colpirebbe le banche tedesche. Un collasso economico orientale impatterebbe sulle esportazioni della Germania. Così Merkel ha detto di essere pronta a dimostrare "solidarietà" verso Irlanda e Grecia e non ha escluso di accelerare l'ingresso nella zona euro dei paesi dell'est che ne rispettano i criteri di entrata. Questo scenario "apre le porte al dominio tedesco - della politica europea, dice Daniel Gros, direttore del Center for European Policy Studies - Siamo all'inizio di un nuovo gioco. I tedeschi ora sono in posizione di dire: "Vi salveremo, ma seguite le nostre regole". Che significa il pareggio di bilancio nel medio periodo e meno dumping fiscale e sociale: il vantaggio competitivo su cui le tigri celtiche o dell'est hanno costruito la loro prosperità.

Assicurarsi contro il default della Polonia costa il doppio rispetto alla Slovenia. La bancarotta lettone è 3 volte più probabile di quella slovena

Fico, il premier slovacco, ci spiega che l'Europa orientale non è "un blocco unico". Ci sono almeno tre pezzi

I salvataggi "caso per caso" sono l'unica strategia che funzionerà

Lasciamo stare la cortina di ferro. E' un'immagine levocatrice, una efficace battuta propagandistica del premier ungherese Ferenc Gyurcsany, ma è destituita di fondamento. Questa crisi non si addice alla linea retta, è fatta per le sinusoidi o la geometria dei frattali. Non ci sono due Europe, e non c'è nemmeno un'Europa orientale: è soltanto un'espressione geografica. La Slovenia, membro dell'euro e con un reddito pro capite a quota 30 mila, s'è addirittura rifiutata di partecipare al meeting convocato dal primo ministro polacco, per capire se esisteva una linea comune. L'Irlanda e la Grecia stanno peggio della Polonia e della Repubblica ceca. Bratislava cresce più di Praga. E nei paesi baltici, che pure sono un focolaio di infezione, l'Estonia non vuole essere accunata a Lituania o Lettonia. Con tutta la sua buona volontà e le migliori intenzioni, Donald Tusk ha dovuto constatare che i vent'anni di libertà hanno ormai lasciato il segno forse ancor più dei quarant'anni di dittatura.

La teoria del nuovo muro tra est e ovest ci porta dunque sulla cattiva strada, e fa da pendant a un'altra semplificazione ideologica, quella che vuol vedere nella crisi la giusta punizione delle cicale liberiste, le quali hanno cantato grazie alla pioggia di dollari ed euro, svendendo agli stranieri il proprio patrimonio. E' vero che nell'insieme i paesi dell'Europa orientale si sono indebitati con l'estero, alimentando spesso un benessere rivelatosi caduco (non è accaduto anche agli Stati Uniti?). Ma i capitali occidentali hanno costruito realtà produttive che prima non esistevano. La delocalizzazione ha aumentato i profitti delle imprese tedesche, francesi, italiane, però ha creato posti di lavoro veri. La svalutazione

dello zloty o del leu fa piangere le banche, ma è un sollievo per i bilanci delle nostre imprese. Come non tenerne conto?

Dunque, se non esiste un est europeo omogeneo, che senso ha proporre un salvataggio onnicomprensivo? Il "no" di Angela Merkel va capito e spiegato al di là di atteggiamenti moralistici. La foto della Kanzlerin che cerca ansiosa nella sua borsetta, pubblicata dall'Economist, parla più di un lungo editoriale. Ma è pura perfidia britannica. Nemmeno il vecchio europeismo ci aiuta. A mano a mano che l'Ue si è allargata, in conseguenza di una scelta politica con deboli connotati economici, l'Europa si è trasformata, articolandosi in aree di influenza relativamente omogenee. E' accaduto al nord, con i Baltici, la Svezia, la Finlandia. E' accaduto nella grande pianura continentale, con la Germania e quel che Carl Schmitt chiamava il Grossraum. E' accaduto nei Balcani e nei Carpazi con il Triveneto che arriva fino a Timisoara.

La storia, schiacciata sotto il tallone, ha ripreso le sue complesse articolazioni. I diversi stati occidentali hanno avvinto il loro destino a paesi vicini diventati molto più che meri satelliti. Mettere in campo le misure necessarie per affrontare la crisi, dunque, è nel reciproco interesse. La Skoda è parte integrante della Volkswagen. Lufthansa ha il controllo dei cieli orientali. Renault e Peugeot non potranno più fabbricare le loro auto nei costosi e meno produttivi impianti sulla madrepatria (ciò vale anche per la Fiat

in Polonia). Non si tratta di salvare l'idraulico polacco, ma le banche e le imprese francesi, tedesche, italiane. Non tutto, però, vale per tutti. Spesso l'aiuto migliore è sostenere le aziende che si sono internazionalizzate (come nel caso di Unicredit), impedendo loro di ritirarsi e consentendole di tenere botta.

Certo, nessuno può escludere che la crisi prenda le forme del crollo asiatico del 1997, come paventa l'Economist. In tal caso, la caduta del paese più debole dà il via a un effetto domino. E una catena di fallimenti colpisce direttamente anche i paesi investitori, compresi i più forti. Ma è possibile evitarlo. Il Fmi è già intervenuto in Ungheria. La Svezia sostiene l'Estonia e gli interessi della Seb, la banca più esposta. Merkel troverà un gruzzolo di euro nel suo borsellino. Bulgaria e Romania, i più a rischio tra i membri dell'Ue, concorderanno politiche economiche "virtuose". L'Ucraina è in preda a un caos politico prima ancora che economico, che dipende in gran parte dalla sua dipendenza dalla Russia. Anche per lei, tuttavia, gli strumenti di sostegno esistono: dalla Bei alla Bers, oltre al Fmi e alla Banca mondiale. E non mancano i soldi, manca la fiducia.

Allora, evviva il caso per caso? Facciamo un passo indietro. Nell'autunno scorso è stata scartata, ancora una volta da Merkel, l'idea di un intervento comune per affrontare la crisi, in particolare quella delle banche. Eppure un piano Paulson europeo era sensato, perché bisognava debellare ovunque lo stesso virus. Invece, è prevalsa l'Europa del realismo contro l'America visionaria. Nel caso della crisi dell'est non c'è alternativa a un approccio pragmatico e geopolitico. La Germania finirà per assumersi l'onere principale. Alla Bce il compito di stampare moneta. A Bruxelles garantire che tutti giochino con le stesse regole, in modo cooperativo. E incrociamo le dita.

Stefano Cingolani



breaking .com

Con il contributo del Collegio Carlo Alberto

Ecco perché Eurolandia dice no al piano ungherese

L'Europa dell'Est non è un paese, e i governanti dell'Ue bene hanno fatto a respingere il piano di salvataggio da oltre 180 miliardi di euro proposto dall'Ungheria per i paesi dell'ex blocco comunista. L'Ue ha piuttosto ribadito i principi basilari ma spesso trascurati della solidarietà intra-europea. Pur rifiutando lo schema grandioso di un piano di salvataggio generalizzato, i leader europei hanno riconosciuto la necessità di trattare con i paesi dell'Est caso per caso. Forse questo approccio non ridurrà di molto il costo finale - anche se è difficile capire su quali basi sia stata calcolata la cifra proposta dall'Ungheria. Ma l'espressione «Europa dell'Est» ha perso la sua connotazione come soggetto collettivo. Al cuore della crisi vi sono gli enormi deficit correnti degli ex paesi comunisti, aggravati dall'eccessivo ricorso a prestiti concessi localmente dalle banche estere in valute forti. Al di là di questa generalizzazione, tuttavia, le situazioni sono molto diverse caso per caso. Politiche fiscali troppo morbide? Non in Polonia. Prestiti locali in valuta estera? Non nella Repubblica Ceca.

L'Est Europa si sta avviando verso un periodo di grandi difficoltà, il cui peso sarà sostenuto dall'Europa occidentale, se non altro perché i debitori dell'Est devono circa 1300 miliardi alle banche occidentali. La scelta di intervenire con un unico mega-piano di salvataggio, però, avrebbe portato i paesi beneficiari a pensare a una sorta di atto dovuto. In più la commissione Ue finirebbe per essere troppo clemente nel trattare con un'intera regione. Meglio ritagliare piani di salvataggio su misura per ognuno dei paesi beneficiari, vincolandoli a severe condizioni. Gli oneri dovranno essere distribuiti equamente tra i soggetti prestatori, che hanno agito in modo irresponsabile, e i beneficiari dei prestiti che hanno alimentato tale irresponsabilità. L'Fmi sarebbe più efficace nell'imporre le proprie condizioni, anche con denaro in gran parte di provenienza europea. I membri dell'Ue più bisognosi riceveranno i fondi necessari. Non ci sono alternative. Ma dovranno pagare un conto salato. **[PIERRE BRIANÇON]**



La tempesta finanziaria. Boom di commissioni con le obbligazioni garantite

Salvataggi, miniera di Wall Street

I bond garantiti

Classifica delle commissioni dall'1 ottobre 2008 al 25 febbraio 2009
Controlvalore in milioni di dollari e in rosso il numero di operazioni

Jp Morgan	129,6	- 51
BoA Merrill Lynch	105,1	- 34
Citi	72,1	39
Goldman Sachs	57,3	41
Morgan Stanley	56,7	36
Hsbc Holdings	48,4	48
Rbs	43,1	35
Barclays Capital	41,5	35

Fonte: Thomson Reuters

Monica D'Ascenzo
MILANO

Dopo aver provocato la peggiore crisi dei mercati finanziari della storia, le banche americane stanno riuscendo persino a guadagnarci sopra. Come? Incassando laute commissioni in qualità di advisor e book runner delle emissioni obbligazionarie garantite dagli Stati ed emesse dalle stesse banche internazionali che sono rimaste invischiate nella crisi dei mutui subprime. Sembra un paradosso, ma è proprio così: gli aiuti di stato per gli istituti finanziari in difficoltà - dall'Asia all'Europa agli Usa - sono la «riserva di caccia» delle merchant bank di Wall Street.

Ad oggi si parla di una torta da 900 milioni di dollari in commissioni, spartita fra i più grandi gruppi che erano impegnati a leccarsi le ferite per la drastica perdita di fees provenienti dal mercato dell'M&A e del fixed income. Alcuni esempi eclatanti: Jp Morgan ha incassato 130 milioni di dollari per l'emissione di 51 bond garantiti, Bank of America/Merrill Lynch ha ricevuto fees per 105 milioni di dollari per l'emissione di 34 titoli da ottobre, mentre Citi ha registrato fees da 72,1 milioni di dollari per 39 emissioni, secondo i dati Thomson Reuters e Freeman & Co.

El'ondata di commissioni non sembra essere finita. Le emissio-

ni di bond garantiti dagli Stati hanno raggiunto un totale di 367 miliardi di dollari, pari a circa il 15% del mercato obbligazionario globale. La gran parte delle emissioni finora è venuta da Oltreoceano: gli Stati Uniti hanno coperto circa il 44% del totale. Ma il 2009 sarà l'anno dell'Europa. Le stime di Morgan Stanley indicano un ammontare di 500 miliardi di euro di emissioni garantite dagli stati per quest'anno proprio nella sola Europa.

Il calcolo delle commissioni in gioco è presto fatto: secondo alcune stime le fee in Europa sarebbero di 1,5 milioni di euro ogni miliardo di euro di bond emessi, contro un valore quasi doppio negli Stati Uniti. Sul totale di 500 miliardi, quindi, si parla di ben 750 milioni di euro di commissioni che andranno a risollevare le sorti delle banche d'affari, con ricavi che stentano per l'assenza di altre operazioni di rilievo sul mercato.

Ridotti ad oggi i numeri in Italia, dove il plafond stanziato dal Governo per i Tremonti bond è di 10-12 miliardi. Avrebbero già prenotato circa 3 miliardi di euro sia Intesa Sanpaolo sia UniCredit, mentre si parla di 1,5 miliardi di euro per Banca Mps e Banco Popolare. Una torta certamente più ridotta da spartire e definita da qualche banchiere «poco appetibile». Ma di sicuro c'è già chi è sceso in pista per curare le emissioni.



COMMENTI & ANALISI

Perché Wall Street non reagisce alle sollecitazioni di Obama

DI GUIDO SALERNO ALETTA

È passata appena una settimana da quando il presidente Barak Obama ha annunciato al Congresso riunito in seduta plenaria il suo piano per rilanciare l'economia americana ma l'attenzione di tutti è nuovamente puntata sulla situazione congiunturale. I dati delle vendite, quelli della produzione, l'andamento della disoccupazione e i tagli annunciati per le cedole azionarie fanno più notizia. Così come continuano, senza sosta, le anticipazioni sulle possibili perdite delle istituzioni finanziarie, da una parte e dall'altra dell'Atlantico. Sicché l'effetto annuncio si è ampiamente esaurito, per tre principali ragioni.

In primo luogo, si tratta del progetto di budget federale che copre il periodo ottobre 2009/settembre 2010: dispiegherà concretamente i suoi effetti solo dal prossimo anno. Per quello in corso i giochi sono fatti, con un giudizio non favorevole da parte del mercato. C'è stata troppa incertezza nel perseguire gli obiettivi, prima annunciati e poi non perseguiti con la necessaria chiarezza e determinazione; è stato così con il piano annunciato il 31 agosto scorso dall'ex presidente Bush per cercare di risolvere il problema dei mutui sub-prime, prima che la situazione sfuggisse di mano; lo stesso è accaduto con il piano Paulson per l'istituzione del Tarp, fondo inequivocabilmente progettato per creare una sorta di black box per i titoli tossici derivanti dai mutui immobiliari sub-prime, dapprima persosi nelle nebbie della alternative metodologiche per la valutazione degli asset e poi concretamente utilizzato per sostenere i bilanci delle istituzioni finanziarie; così, infine, è andata per il sostegno alle industrie automobilistiche, tra annunci e smentite a

ripetizione, di istituire uno zar, di interventi diretti e via zigzagando. Le politiche hanno cambiato obiettivo al ritmo dei titoli dei giornali, vale a dire quotidianamente.

In secondo luogo, la manovra presentata è restrittiva rispetto al bilancio in corso e per molti versi ancora indeterminata. Deficit come quello di quest'anno sono chiaramente insostenibili: nel bilancio per il 2010 proposto da Obama, la spesa federale scenderà a 3.606 miliardi di dollari rispetto ai 3.727 miliardi di quest'anno, così il disavanzo passa dai 1.750 miliardi di dollari di quest'anno a 1.172 miliardi. Le dimensioni del budget federale in corso sono eccezionali, sia per dimensioni della spesa sia per entità di disavanzo, a seguito prima della approvazione del piano Paulson, che dispone 700 miliardi di spesa per l'istituzione del Tarp, e poi del successivo provvedimento voluto dallo stesso Obama, approvato a metà febbraio

dal Congresso, che comporta ulteriori interventi per 787 miliardi di dollari, in parte finalizzati a sgravi fiscali e in parte a integrazione del Tarp. Quella che è messa fondamentalemente in dubbio è la capacità di governare efficacemente volani di spesa strutturale, come quella che coinvolgerà l'istruzione e la sanità: una volta avviati, sono programmi difficili da controllare, perché si tratta di entitlement programs, che creano una sorta di affidamento collettivo e non di semplici discretionary programs, come

le spese per opere pubbliche, che hanno un costo e un termine abbastanza preciso. Che si tratti di riforme complesse e con meccanismi di finanziamento non ancora compiutamente esplicitati, lo dimostra il fatto che le spese per il settore sanitario e l'assistenza, su cui Obama ha posto grande enfasi, nel 2010 si dovrebbero addirittura ridurre dell'1,7% rispetto al bilancio in corso, assestandosi a 78,7 miliardi di dollari; mentre quelle per l'istruzione dovrebbero invece crescere del 12,8%, arrivando a 46,7 miliardi di dollari nel 2010.

In terzo luogo, per quanto possa apparire poco plausibile agli europei, la Presidenza americana ha poteri ben limitati in materia di bilancio: è nell'esercizio del veto sulle deliberazioni congressuali che risiede la sua vera forza, esercitabile anche sui dettagli dei programmi di entrata e di spesa, con il cosiddetto line item veto. Il sistema costituzionale americano si fonda sulla maggiore responsabilità fiscale dell'amministrazione rispetto al Congresso, in teoria più generoso nella determinazione del disavanzo. Sul bilancio, quindi, sin dai tempi di Jimmy Carter si è consolidato negli Usa un vero e proprio sistema di shared power. Così, la proposta di bilancio del presidente è stata oggetto negli anni scorsi di pesanti ironie politiche, definendola talora come "dead on arrival", come se si trattasse di un malato giunto morto in ospedale. E'

un sistema quindi ben diverso rispetto a quello della Gran Bretagna, della Francia e dell'Italia, dove il governo, ormai da anni, ricorre al voto di fiducia per ottenere dal Parlamento l'approvazione dei suoi provvedimenti più importanti. Di questo i mercati sono ben consapevoli, ed hanno avuto una chiara prova di ciò nel corso della approvazione dei recenti provvedimenti, quando Senato e Camera dei rappresentanti hanno assunto posizioni radicalmente diverse, con orientamenti che si ribaltavano da un giorno all'altro.

Il piano Obama sconta quindi tre profili che

ne penalizzano già l'efficacia: entrerà in vigore ad ottobre; persegue contemporaneamente due obiettivi diversi, quello di introdurre riforme strutturali, in campo fiscale e sociale, che hanno costi poco governabili e si presentano con insufficiente chiarezza, e quello di fronteggiare problemi economici che richiederebbero invece soluzioni più immediate; deve fare i conti con una battaglia congressuale che si preannuncia già lunga e complessa. Quest'ultimo è un dato che riflette la complessità e l'articolazione della società americana, la natura stessa dei partiti e della rappresentanza politica, al di là di ogni semplificazione derivante dal grande successo elettorale ottenuto dall'attuale presidente e di ogni retorica politica sul fatto che in lui l'intera nazione si riconosce pienamente. Sullo sfondo c'è un dato oggettivo: Obama è stato eletto dopo una lunghissima campagna elettorale, la più costosa della storia, che ha visto le diverse lobby sostenere l'uno e l'altro candidato. Sembra quindi davvero bizzarro demonizzarle, oggi, dopo averne tanto sollecitato il sostegno. (riproduzione riservata)

La terapia shock del nuovo presidente presenta almeno tre punti deboli



Focus. L'Asean pone le basi per una maggiore intercendenza - Lavori in corso anche in campo monetario e finanziario

Asia, prove tecniche di unione

L'integrazione regionale come risposta alla crisi - Il ruolo della Cina e del Giappone

A MAGGIO

Atteso l'ok alla creazione di un pool multilaterale di riserve valutarie da 120 miliardi di dollari, sul modello dell'Fmi

NO ALLE BARRIERE

I leader promettono un «fermo impegno contro il protezionismo», ma mancano misure concrete di coordinamento

Stefano Carrer

TOKYO. Dal nostro inviato

■ Cos'ha in comune Ludwig van Beethoven con Kittikhun Sodprasert e Sampao Triudom? La composizione di un inno sovranazionale sotto cui popoli diversi si riconoscono in una comunità regionale. "The Asean Way", l'equivalente dell'Inno alla Gioia, ha esordito davanti ai 10 leader dell'Associazione dei Paesi del Sud-Est asiatico al vertice dello scorso week-end, il primo svoltosi dopo che l'organizzazione si è data uno statuto che inizia con «Noi, i popoli...» (manco fosse la Costituzione statunitense). Novella Schiller è stata Payom Valai-phatchra, il cui testo dell'inno culmina con «Noi osiamo sognare, noi vogliamo condividere. Insieme per l'Asean».

Il sogno non è quello degli europeisti: non ci saranno un Parlamento comune né una moneta unica. Ma la "Cha-am Hua Hin Declaration on the Roadmap for the Asean Community 2009-2015", approvata domenica, delinea la nascita tra sei anni di una Comunità economica da 570 milioni di persone.

Tanto basterebbe ad assegnare un posto nella storia alla località thailandese di Hua Hin, anche se dal summit non sono giunti, come c'era da aspettarsi, né progressi sul fronte della tutela dei diritti umani né decisioni in grado di incidere da subito sui mercati, che anche ieri hanno messo sotto pressione Borse e valute dell'area. Il conclamato «fermo impegno contro il protezionismo» e l'astensione dall'«introdurre e alzare nuove barriere» al commercio è considerato positivo dagli analisti, che però non mancano di scontare sul breve la mancanza di concrete misure di coordinamento delle politiche economiche e la sensazione del diffondersi di barriere non-tariffarie a protezione di operatori domestici.

Concreta è stata però la firma del Free trade agreement (Fta) con Australia e Nuova Zelanda, che conferma come l'Asean sia il polo su cui ruota da tempo una liberalizzazione progressiva degli scambi internazionali, in mezzo allo stallo del Doha Round. Lo slittamento della firma dell'Fta con l'India segnala però la crescente difficoltà di questo processo. Sul medio e lungo termine, è promettente il via libera politico a un *upgrading* della Chang Mai Iniziative verso un pool multilaterale di riserve valutarie da 120 miliardi di dollari, che dovrebbe essere formalizzato a maggio quando i partner che ne forniranno l'80% (Giappone, Cina e Corea del Sud) limiteranno le divergenze su quote e condizioni.

«Sarà un passo in direzione di un Fondo monetario asiatico» ha affermato Masahiro Kawai, presidente dell'Asian development bank Institute, secondo il quale di un Fmi asiatico con maggiore flessibilità e senza stigmi di accesso c'è più che mai bisogno per proteggere economie e valute regionali da fughe di capitali. A proporlo fu nel 1997 "Mister Yen", Eisuke Sakakibara, ma all'epoca della crisi asiatica l'idea si scontrò subito con il doppio veto americano e cinese. Ora Pechino appare più possibilista.

Vari analisti frenano però gli entusiasmi: l'innalzamento da 80 a 120 miliardi di dollari del piano di multilateralizzazione delle intese bilaterali di swap già esistenti sarebbe di per sé insufficiente come scudo alle tempeste che rischiano di diventare più violente e hanno già portato in recessione Thailandia e Singapore (con Malaysia in bilico). Il commercio intra-asiatico sta soffrendo parecchio in quanto, oltre all'evaporare della domanda in Usa ed Europa, sono precipitate le importazioni di Cina e Giappone. Secondo un rapporto degli economisti

IL PESO DEL DRAGONE

37%

Pil/consumi interni cinesi

Secondo l'Asian development bank, la crescita della Cina dipende solo per il 37% dai consumi interni, e quella dell'India per il 52 per cento. Negli Usa, il rapporto sale al 75%: per questo i giganti asiatici sono più esposti al crollo della domanda mondiale

21%

Export di Pechino verso la Ue

L'Unione europea è il primo partner commerciale della Cina; al secondo posto ci sono gli Stati Uniti. Ma i vicini asiatici rappresentano una fetta importante dei mercati di sbocco di Pechino: in tutto, pesano per quasi il 40% delle esportazioni cinesi. L'area Asean da sola pesa per l'8 per cento

620 milioni

I poveri in Asia

Nel continente oltre 600 milioni di persone vivono oggi con meno di un dollaro al giorno. Sono invece 700 milioni gli abitanti dell'Asia che non hanno accesso all'acqua potabile, mentre quasi 2 miliardi non dispongono dell'assistenza sanitaria



del Cisa, solo Cina e India anticiperanno una ripresa prima del 2010 inoltrato, ma non potranno trascinare il resto del continente: «Il commercio di molte economie asiatiche con la Cina è dominato da un trading intra-settoriale di parti e materiali processati in Cina per consumo finale altrove. Poiché l'accelerazione cinese arriverà da una spesa infrastrutturale con scarsa componente di import, gli effetti regionali saranno limitati, con beneficiari l'Australia e a lunga distanza Indonesia e Malaysia».

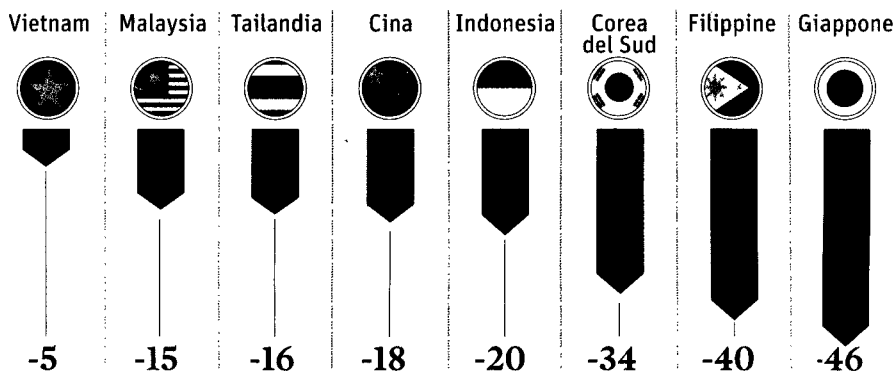
I deprezzamenti valutari, secondo il Cisa, finiranno per ritardare una ripresa dei consumi perché tendono a comprimere le spese discrezionali, e in ogni caso «la spesa per consumi non è abbastanza grande per supportare la crescita asiatica compensando il calo dell'export». Gli effetti di incremento della spesa fiscale - benedetto dal vertice Asean - potrebbero inoltre essere vanificati da problemi di attuazione, specie nel caso delle infrastrutture. Secondo la giapponese Jetro, però, questo è il momento migliore perché, attraverso un miglioramento delle infrastrutture, funzioni meglio il network produttivo creato dalle imprese nipponiche nell'Asean, destinato a essere sempre più importante per un Paese che vede il suo destino economico sempre più legato al resto dell'Asia e che proseguirà nel delocalizzare produzioni nel Sud-Est asiatico più che in Cina. Secondo il Cisa, comunque, in ultima analisi «è il consumatore asiatico che dovrà emergere come motore della prossima fase di sviluppo economico».

scfu@libero.it

La grande gelata

IL CROLLO DELL'EXPORT

Calo delle esportazioni a gennaio. In % rispetto al 2008



Fonte: Bloomberg

UN ANNO DIFFICILE

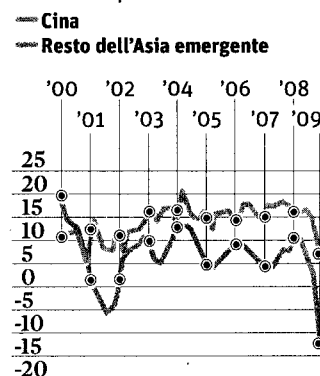
Andamento del Pil. In percentuale

	2008	2009
Cina	9,0	6,0
Indonesia	6,1	1,9
Giappone	-0,5	-3,8
Corea del Sud	2,6	5,9
Malesia	5,1	1,8
Filippine	4,3	-0,5
Singapore	1,2	-7,2
Thailandia	3,0	-1,8
Vietnam	6,2	0,3

Fonte: Eiu Bureau van Dijk

PRODUZIONE INDUSTRIALE

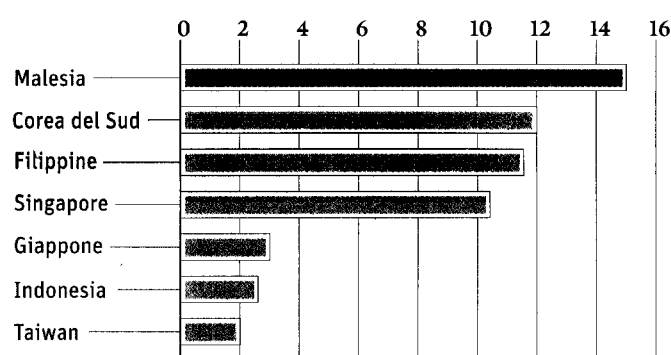
Variazione percentuale



Fonte: Haver Analytics

LA DIPENDENZA DA PECHINO

Export in Cina. In percentuale sul Pil



Fonte: Goldman Sachs

ANALISI

Il modello asiatico per uscire dalla crisi

SULLA STRADA DELL'INTEGRAZIONE

Le tante forme della cooperazione asiatica

di **Romeo Orlandi**

Dopo esserne stata vittima, l'Asia orientale potrebbe diventare soluzione della crisi. I numeri sono spietati nel descrivere il declino dell'export, la chiusura delle fabbriche, gli aspetti sociali della disoccupazione. A distanza di 10 anni, l'Asia si trova a fronteggiare una crisi differente. La prima, quella del '97, è stata sostanzialmente dovuta al ritiro dei capitali occidentali. Il timore di una replica devastante ha indotto l'accelerazione delle economie asiatiche verso una crescita trainata dalle esportazioni. Seguendo

LA VIA ALTERNATIVA

La ricetta è fatta di conti in ordine, riserve immense ma anche dei valori di frugalità e famiglia

un classico modello di sviluppo, la percentuale media dell'export sul Pil è salita dal 37% al 47% in dieci anni. Questa crescita si è coniugata con una maggiore dipendenza dalla domanda internazionale che oggi causa crisi e licenziamenti anche in Asia. Eppure a essa si guarda come primo trampolino per il rilancio: le sue riserve sono immense, i conti in ordine, gli *stimulus packages* si dispiegano a ventaglio, esistono ampi margini di crescita per i consumi interni.

Questo auspicio riprende due vecchi argomenti del dibattito economico, il *decoupling*, il disallineamento del ciclo economico asiatico da quello europeo e nor-

damericano, e i "valori asiatici" cui andrebbe accreditata buona parte dei successi. La frugalità, i legami familiari, gli affari condotti sulla fiducia piuttosto che sulla legge, hanno connotazioni anche economiche. Permettono di moderare gli eccessi, privilegiano la disciplina rispetto all'individualismo, rafforzano il risparmio. Innestato su società ormai industrializzate, questo metodo potrebbe condurre sia a un'uscita più veloce della crisi, sia alla formazione di un blocco asiatico, una combinazione di mercati sofisticati, capacità produttive, risorse finanziarie e moltitudini di consumatori.

Tuttavia lo scenario immaginato sembra ancora lontano da una affermazione. Il motore Asia è stato causa ed effetto della globalizzazione. Di essa ha ancora bisogno per uscire dall'impasse. Una crescita basata sulla manifattura ha bisogno di consumi da altre parti del mondo, i bassi costi di produzione sono inutili se non ci sono capitali internazionali che li valorizzano. Per ora le economie asiatiche non sembrano in grado di svolgere entrambi i ruoli. Gli stimoli ai consumi si sono rivelati spesso senza esito e anche le misure a sostegno della domanda, soprattutto in Cina, riguardano soprattutto la costruzione d'infrastrutture. Pechino sa, dalla sua storia, che nelle crisi la mentalità contadina preferisce la prudenza.

In realtà le economie asiatiche sono già molto integrate. I principali flussi di merci e di capitali hanno luogo nel Nord-Est del continente. Si tratta tuttavia di parti dell'intero processo di *supply chain*: multinazionali giapponesi e sud-coreane hanno delocalizza-

to in Cina, dove si produce, assembla ed esporta per loro conto. Le statistiche di gennaio 2009 rilevano che in Cina le importazioni sono diminuite, principalmente dalle economie industrializzate dell'Asia che esportano componenti sofisticati. La sostituzione dei consumatori dell'altra Usa con quelli asiatici è soltanto una speranza per l'avvenire. Le merci non troverebbero acquirenti e l'intero processo economico ne viene contagiato.

Esistono inoltre altri ostacoli alla trasformazione del Pacifico Orientale in un lago asiatico. Le divisioni politiche sono per ora insormontabili. L'animosità delle relazioni riflette secoli di storia e un dopoguerra non ancora concluso. Le relazioni economiche hanno soltanto occultato contrasti ideologici e territoriali. Questo comporta la mancanza di aspirazioni condivise, di una leadership, di una politica estera comune. La necessità annunciata di una maggiore integrazione regionale nasconde un'ostilità latente, intrisa di nazionalismo e soltanto ammorbidita dal pragmatismo. Non a caso i tre giganti economici dell'Estremo Oriente - Giappone, Cina e Corea del Sud - non hanno nessuna forma di collaborazione, se non quella enunciata nei comunicati degli incontri formali.

L'Asia dunque è costretta a dipendere dalle nazioni economicamente più progredite. È possibile che i futuri assetti internazionali saranno sistemati in termini a lei più favorevoli. Fino ad allora dovrà però rassegnarsi a dividere con tutti profondità e lunghezza della crisi.

* Osservatorio Asia

Dieci membri per l'Asean

■ L'Associazione delle nazioni dell'Asia del Sud-Est, o Asean, è stata fondata nel 1967 da Thailandia, Indonesia, Malaysia, Filippine e Singapore. Il Brunei Darussalam si è aggiunto nel 1984, il Vietnam nel 1995, il Laos e la Birmania nel 1997 e per ultima la Cambogia, nel 1999. Secondo gli ultimi dati, l'Asean raccoglie una popolazione di oltre 570 milioni di persone

La nascita dell'Afta

■ Nel 1992 i Paesi dell'Asean hanno creato un'area di libero scambio denominata Afta (Asian free trade agreement). Il progetto prevedeva una graduale diminuzione e infine l'eliminazione di tutte le tariffe doganali tra gli Stati membri. Il processo verso l'abolizione delle

barriere è cominciato il primo gennaio del 2005 e si concluderà soltanto nel 2015

Chiang Mai Initiative

■ La Chiang Mai Initiative, lanciata nel 2000 e rivista nel 2005, nacque in risposta alla crisi finanziaria che scosse le tigri asiatiche nel biennio 1997-1998. Prevede lo scambio delle valute fra le banche centrali dell'Asean+3 - cioè i dieci Paesi Asean più la Cina, la Corea del Sud e il Giappone - affinché ciascuno disponga della sufficiente liquidità in caso di crisi

L'Asia dei bond

■ Sei anni fa l'Asean+3 ha lanciato l'Asean Bond Market Initiative: sostiene l'offerta di obbligazione nelle monete locali



M&M

Andare o restare, questo è il dilemma

di **Sara Cristaldi**

«Should I stay or should I go» cantava il gruppo inglese dei Clash nel 1981. «Devo rimanere o devo andarmene ora», si chiedono probabilmente molte imprese che hanno tentato l'avventura commerciale e produttiva sui mercati emergenti, spesso e volentieri con successo, almeno fino a pochi mesi fa. A partire dai due giganti, Cina e India. «È invece il momento di insistere», sicuramente oltre la Grande Muraglia: se ne dice convinto Johnatan Woetzel, direttore di McKinsey China che lavora con il Governo cinese per accelerare il passo della domanda interna, specie sul fronte dei consumi. E ciò come contrappeso al calo dell'export imposto dalla crisi mondiale, pericoloso per la cosiddetta "fabbrica del mondo".

La gelata della domanda mondiale è stata una doccia fredda per Paesi che hanno fatto dell'export il motore di sviluppo delle loro economie e il tornado globale sembra non risparmiare nessuno. Ma c'è chi scommette che gli emergenti, e nel caso proprio Cina e India, saranno le prime a ripartire quanto si innescherà la ripresa. Se non prima, considerato che il mega-piano di stimoli all'economia in pesante rallentamento appare adeguato a mantenere per Pechino una crescita dell'8% nel 2009, prevede ancora Woetzel. Anche perché la Cina aveva imposto una stretta creditizia in funzione anti-inflazione a metà dello scorso anno, ma dall'inizio del 2009 ha di molto allentato i cordoni della borsa del credito. E non bisogna dimenticare che Pechino ha ancora al suo attivo ben 2mila miliardi di riserve

valutarie e una base produttiva ormai sofisticata, grazie anche all'apporto dei gruppi stranieri che hanno portato qui i loro impianti produttivi e centri di ricerca.

Ma anche l'India, nonostante le difficoltà in cui naviga il Subcontinente (si veda l'articolo a pag. 24) potrebbe riservare sorprese entro fine anno. Sono peraltro i suoi businessmen a rimanere ottimisti nella bufera. E uno dei simboli della riscossa dell'elefante indiano, Nandan Nilekani, copresidente della Infosys Technologies, lo ha dichiarato pubblicamente: «È ragionevole presumere che l'India sarà tra i primi a riprendersi quando la ripresa comincerà».

A suo vantaggio Delhi ha anche il fatto che l'economia, rimasta chiusa al resto del mondo fino alla fine degli anni 90, dipende molto meno dall'export avendo puntato per lo sviluppo sulla domanda interna: in percentuale del Pil la dipendenza dalle esportazioni dell'India nel 2007 era del 14,6% contro il 37,1% della Cina. Di questi tempi quelli che erano considerati handicap ai fini della globalizzazione possono addirittura rivelarsi carte vincenti. E ci sono gruppi esteri che continuano a investire a dispetto della crisi, da 3i a General Electric.

Restare o andarsene, quindi? Per le imprese probabilmente la scelta può essere quella di restare (o, perché no, di arrivare) sui mercati emergenti pur in difficoltà. Andando magari alla ricerca delle occasioni che proprio in tempi di crisi è più facile trovare. Non solo in Cina e India.

sara.cristaldi@ilssole24ore.com



STRATEGIE ANTI-RECESSIONE**I CONTI DEL SUBCONTINENTE**

Si allarga il deficit di New Delhi

A quota 11%, è il doppio delle stime ufficiali - L'India rischia il downgrading

Il bilancio in rosso è colpa dei piani di stimolo all'economia ma anche dei sussidi elargiti in questo anno elettorale

La conglomerata guidata da Mukesh Ambani assorbirà la controllata Rpl per diventare un gigante dell'energia

Marco Masciaga

NEW DELHI

Quando, nel giro di pochi mesi, l'India andrà al voto, il governo del primo ministro Manmohan Singh si presenterà agli elettori forte di due risultati di cui avrebbe volentieri fatto a meno: il tasso di crescita del Pil più basso dal 2003 e un deficit di bilancio consolidato superiore al 11%. Mentre il primo dato è in larga parte l'effetto della crisi mondiale, il secondo è solo in parte il frutto dei tre piani di stimolo messi a punto per attutirne l'impatto. In larga misura si tratta del risultato di una serie di scelte, da più parti bollate come "populiste", compiute quando, soltanto pochi mesi fa, la prospettiva di drogare l'economia di un Paese che cresceva del 9% all'anno sembrava risibile.

«Quello che sta accadendo - spiega Rajiv Kumar, direttore dell'Indian Council for Research on International Economic Relations di New Delhi - è molto preoccupante: anche perché il vero deficit non sarà quello ufficiale, che il Governo ha stimato al 6% del Pil, ma una cifra che, tenendo conto delle voci fuori budget come i sussidi per i carburanti, e sommato ai deficit dei singoli Stati, sarà quasi doppia. Va da sé che un deficit dell'11-12% è insostenibile». Il pericolo secondo Kumar è che il continuo ricorso dello Stato all'indebitamento porti al cosiddetto *crowding out* degli investimenti privati, scoraggiati dal probabile rapido rialzo dei tassi d'interesse non appena si sarà concluso l'attuale ciclo di tagli. Senza contare le conseguenze dell'incremento dei costi legati agli interessi sul debito, destinati a tornare al di sopra del 35% delle entrate, a tutto discapito di investimenti in settori chiave come l'istruzione, la sa-

nità e le infrastrutture.

«Rispetto alla Cina - prosegue Kumar - i nostri governanti non sono stati capaci di approfittare degli anni di crescita sostenuta che avrebbero consentito di mettere da parte delle riserve. Oggi Pechino, oltre alle sue enormi riserve di valuta estera, ha un surplus di bilancio con cui attutire l'impatto della crisi. Noi invece nei prossimi mesi saremo costretti a fare ricorso quasi esclusivamente alla leva monetaria».

Uno dei fattori che ha giocato contro la politica di rigore enun-

ciata dal Fiscal Responsibility and Budget Management Act del 2003 (che per l'anno fiscale 2008-2009 stabiliva un tetto del 3% al rapporto deficit/Pil) è stato l'approssimarsi delle elezioni e la diffusa convinzione che il Governo precedente a quello in carica sia stato sconfitto per avere trascurato la popolazione rurale. Quest'anno tra le voci che hanno gravato in maniera decisiva sulle finanze dello Stato ci sono i sussidi per l'acquisto di fertilizzanti e carburanti, un piano per garantire un numero minimo di ore di lavoro in opere pubbliche alle popolazioni delle regioni meno sviluppate, la cancellazione dei debiti contratti da milioni di contadini con le banche statali e i generosi aumenti retributivi concessi ai lavoratori del pubblico impiego.

Un crescendo che una settimana fa ha convinto Standard & Poor's a rivedere l'outlook sul debito indiano e ipotizzare un downgrading. «In vista delle elezioni politiche che si terranno entro maggio - ha spiegato in una nota il sovrainvestigatore Takahira Ogawa - il Governo ha adottato una serie di politiche che hanno accresciuto la pressione sulle finanze pubbliche, facendone il principale fattore negativo rispetto alle prospettive del rating». Una minaccia, quella del declassamento del debito pubblico, alla quale per il momento la leadership indiana guarda con meno paura che a un ulteriore rallentamento della crescita. «Lasciateci spendere», ha detto pochi giorni fa il ministro degli Esteri, Pranab Mukherjee, che in queste settimane di convalescenza del primo ministro sta guidando anche il dicastero delle Finanze. «Circostanze straordinarie meritano misure straordinarie».

masciaga@gmail.com

RICETTE DIVERSE

Rispetto a Pechino, il Governo non ha approfittato degli anni del boom per accumulare riserve di valuta estera

NUMERI**23,1 miliardi****Aumento di spesa in euro**

Per l'anno in corso, il Governo indiano prevede di spendere oltre 20 miliardi, 17 dei quali non previsti inizialmente. Di questi, solo una piccola parte (ovvero 1,2 miliardi di euro) sono catalogati come investimenti a carattere infrastrutturale

4%**Chi paga le tasse**

Percentuale della popolazione indiana in età lavorativa che paga le imposte sul reddito: si tratta di 32 milioni di persone



INTERSCAMBIO**A gennaio
l'export
crolla del 16%**

NEW DELHI

■ A gennaio le esportazioni indiane sono calate del 16% facendo segnare la contrazione più brusca degli ultimi 10 anni e spazzando via ogni residua speranza che la terza economia asiatica raggiunga il target di 200 miliardi di dollari di export che si era prefissa per l'anno fiscale in corso.

Il dato reso noto ieri, 12,38 miliardi di dollari, è il quarto consecutivo a far segnare un arretramento rispetto a un anno fa:

a gennaio 2008 le esportazioni erano cresciute del 35% rispetto al 2007. Il dato relativo ai primi 10 mesi dell'anno fiscale (144,26 miliardi) segna comunque un incremento del 13,2% anno su anno.

Nonostante il calo delle esportazioni, la bilancia commerciale indiana ha visto ridursi il suo deficit grazie alla contrazione delle importazioni, scese del 18,2% a 18,45 miliardi di dollari, causata dal tracollo delle quotazioni del petrolio. (ma.mas.)



breaking .com

Con il contributo del Collegio Carlo Alberto

La Cina mette in ginocchio gli obbligazionisti del colosso Asia Aluminium

La Cina sta impartendo una lezione sulla sua versione del capitalismo in tempo di crisi. A chi possiede obbligazioni del gruppo metallurgico Asia Aluminium, che hanno titoli per 1,2 miliardi di dollari, è stata prospettata una scelta secca: rivendere le obbligazioni alla società in cambio di una miseria o tentare la sorte rischiando la procedura fallimentare. Forse è un caso isolato, ma potrebbe anche essere un segnale delle mutate priorità della Cina. Asia Aluminium, come tutte le società delle materie prime, ha risentito del calo della domanda ed è gravata da un debito, che include 700 milioni di rischiose obbligazioni Pik derivanti da un leveraged buyout. Ora, di fronte al calo degli utili, la società cerca di procurarsi 600 milioni in contanti per evitare la bancarotta. Il governo locale e due banche pubbliche, temendo per la sorte dei 10.000 dipendenti di Asia Aluminium, si sono offerti di mettere a disposizione la somma richiesta ma a una condizione: i detentori di titoli stranieri dovranno essere liquidati con un controvalore minimo o essere privati dei loro diritti sulla società. Gli obbligazionisti sono infuriati, ma impotenti. Se la situazione dovesse degenerare fino al fallimento, potrebbero trovarsi a mani vuote.

Mentre gli investitori esteri vorrebbero un atteggiamento più cauto da parte delle società in crisi di liquidità, la priorità delle autorità cinesi è quella di tenere in moto l'industria in settori strategici come quello metallurgico. L'obiettivo è sostenere l'occupazione e la stabilità politica, non quello di destinare i 4000 miliardi di renminbi di stimolo fiscale ad accontentare i capitalisti occidentali. Questa politica potrebbe rivelarsi poco lungimirante. L'ultimatum di Asia Aluminium potrebbe scoraggiare gli acquisti futuri di obbligazioni offshore da parte degli investitori esteri. Quando lo stimolo sarà ridimensionato, le aziende cinesi operanti in settori non strategici potrebbero trovarsi a corto di capitale e il loro accesso ai mercati di capitale globali sarebbe di fatto precluso.

[JOHN FOLEY]



Controlli 2009. Il monitoraggio sui pareri chiesti dai grandi contribuenti può diventare sostanziale

Tutoraggio, verifiche ampie

Possibile passare ai riscontri sulla complessiva fiscalità dell'impresa

Marco Mobili

■ Dal tutoraggio si passerà al controllo sostanziale rivolto a qualsiasi aspetto della fiscalità d'impresa. Ma il passo, in ogni caso, non sarà breve. Gli uffici finanziari, infatti, si muoveranno sempre e solo dopo aver proceduto a un'attenta analisi di rischio sulla «complessa posizione del contribuente». Così rispondono in estrema sintesi sia Andrea Manzitti, responsabile Progetto Fisco di Confindustria, sia Luigi Magistro, direttore Accertamento delle Entrate, ai quali «Il Sole 24 Ore» ha chiesto uno scambio di battute sull'introduzione in Italia del tutoraggio, ovvero della possibilità per l'amministrazione finanziaria di procedere a un tempestivo controllo dei comportamenti messi in essere dall'impresa. In sostanza, così come prevede il decreto legge anti-crisi (Dl 185/08), il Fisco seguirà l'attuazione da parte dell'impresa del comportamento che è stato oggetto di una specifica istanza di interpello.

Nel piano dei controlli 2009 ipotizzato dalle Entrate uno spazio di rilievo sarà dunque riservato alle grandi imprese. E con particolare risalto al tutoraggio. Un istituto che, nei fatti, consentirà al Fisco di "sorvegliare" da vicino i grandi contribuenti. I soggetti coinvolti saranno da subito le mille grandi imprese italiane con 300 milioni di volumi di affari, che diventeranno 4mila nel 2011 quando il volume di affari oltre il quale scatterà il monitoraggio delle

Entrate scenderà a 100 milioni di euro (si veda «Il Sole 24 Ore di ieri»).

Il tutto senza alcun intento vessatorio - assicurano alle Entrate - precisando che l'obiettivo del tutoraggio sarà proprio quello di introdurre un nuovo approccio al controllo. Ma sulla bontà del nuovo istituto, comunque, le imprese attendono ancora degli aggiustamenti prima di poter formulare un giudizio definitivo.

Da una parte la direzione Accertamento vede nel tutoraggio uno strumento in grado di cambiare in meglio l'attività di accertamento che dovrà necessariamente poggiare non più sulla conflittualità ma sulla persuasività dei contribuenti.

Dal canto loro le imprese promuovono la novità del decreto legge anti-crisi aspettandosi, però, dal tutoraggio la creazione, quanto meno, di un canale di comunicazione privilegiato in modo da ridurre al minimo il rischio di contenzioso.

Obiettivi ambiziosi che certamente dipenderanno molto anche dal comportamento dell'amministrazione finanziaria nella fase di controllo. Infatti, se gli uffici, nella verifica del rispetto della soluzione interpretativa oggetto della risposta all'istanza di interpello formulata dalla grande impresa, si dovessero convincere che ogni azione del contribuente abbia sempre e comunque fini elusivi o evasivi, l'istituto del tutoraggio sarebbe destinato inesorabilmente a fallire, finendo per rappresentare un nuovo costo per le imprese.

L'inchiesta



Le Entrate sorvegliano mille grandi imprese: è il titolo dell'inchiesta realizzata ieri dal Sole 24 Ore. Le aziende sotto la lente diventeranno 4mila nel 2011, quando, cioè, il tutoraggio sarà esteso



Contenzioso. Nella definizione con sanzioni ridotte

Verbali, la chance dello Statuto

Carlo Nocera

Non è possibile la definizione di un "invito a comparire" preceduto da un processo verbale di constatazione a sua volta non definito dal contribuente. La circolare 4/2008/E delle Entrate introduce però una deroga a questa causa ostativa, se l'invito richiama importi a titolo di imponibili o imposte di entità diversa da quella risultante dal documento consegnato in precedenza dai verificatori.

In sostanza, il recepimento critico delle risultanze del verbale, dal quale possono derivare un aumento o una riduzione degli importi riconducibili alle violazioni constatate, ridà al contribuente la possibilità di chiudere la posizione con sanzioni ridotte a un ottavo del minimo.

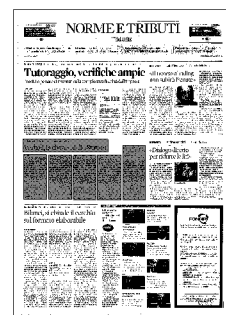
In tutti gli altri casi, il contribuente che ha ricevuto il processo verbale di constatazione, decorso il trentesimo giorno successivo alla consegna senza che si sia proceduto alla definizione, perde irreversibilmente la possibilità di ottenere, nel prosieguo del procedimento e con altri strumenti di deflazione delle liti, le sanzioni ridotte a un ottavo. In altre parole, è necessario che l'ufficio si attesti su posizioni dissonanti dal contenuto del processo verbale di constatazione, affinché il contribuente possa avere un'altra chance di definizione con sanzioni ridotte: quest'ultimo deve indurre l'ufficio a un ripensamento sui contenuti del documento redatto dai verificatori.

Lo strumento utilizzabile è quello delle memorie difensive da produrre all'ufficio preposto all'accertamento nei 60 giorni successivi alla notifica del verbale: l'articolo 12, comma 7 della legge 212/2000 (Statuto del contribuente) prevede che il contribuente possa comunicare entro 60 giorni osservazioni e richieste che sono valutate dagli uffici impositori. Con la produzione delle memorie nei termini di legge, evidentemente a fronte del rifiuto del contribuente di definire il contenuto del verbale in ba-

se all'articolo 5-bis del decreto legislativo 218/97, si induce come minimo l'ufficio a valutare le argomentazioni difensive promosse: il che si traduce, conseguentemente, nell'obbligo dell'ente impositore di tener conto delle argomentazioni del contribuente e di dar atto del loro eventuale rigetto nella motivazione dell'atto di accertamento, pena la nullità dello stesso (su tutte, Cassazione, Sezione tributaria, sentenza 1236/06).

Se, invece, l'ufficio ritiene convincenti le argomentazioni prodotte in ordine alla parziale infondatezza dei rilievi mossi dal verbale, potrebbe verificarsi l'ipotesi prospettata dalla circolare 4/E: l'emendamento dei contenuti del documento redatto dai verificatori nella parte in cui sono state riconosciute le ragioni del contribuente e la conseguente predisposizione di un «invito a comparire» per il quale è possibile procedere alla definizione. In un caso simile potrebbe accadere che il contribuente, soddisfatto delle correzioni apportate dall'ufficio impositore nell'invito, dia il via al procedimento di definizione con la presentazione o l'invio della prevista comunicazione.

Quando invece le "correzioni" sono di tenore tale da non rendere comunque conveniente la definizione, il contribuente potrà attendere la data fissata per la comparizione e avviare il contraddittorio da accertamento con adesione: con la consapevolezza, da un lato, che a questo punto le sanzioni ridotte a un ottavo del minimo rappresentano un benefit definitivamente perso e, dall'altro, che si tratta dell'ultimo appuntamento con l'ufficio per definire in via stragiudiziale la pretesa in fieri, poiché l'articolo 6, comma 2 del decreto legislativo 218/97 esclude la possibilità di presentare un'istanza di accertamento con adesione post notifica di un avviso di accertamento preceduto da un invito a comparire.



Contabilità. Pubblicato il comunicato sulle specifiche tecniche

Bilanci, si chiude il cerchio sul formato elaborabile

Maurizio Pirazzini

Si è concluso l'iter normativo per l'introduzione in Italia del formato elaborabile secondo lo standard Xbrl per la redazione dei bilanci. Con la pubblicazione, sulla «Gazzetta Ufficiale» 48 del 27 febbraio, del comunicato del ministero dello Sviluppo economico relativo al sito internet ufficiale per la pubblicazione delle specifiche tecniche del nuovo formato, si chiude il cerchio sulle regole per l'introduzione dell'obbligo di redazione dei bilanci delle società di capitali in formato elaborabile, come previsto dal Dpcm del 10 dicembre 2008 («Specifiche tecniche del formato elettronico elaborabile Xbrl per la presentazione dei bilanci di esercizio e consolidati e di altri atti al registro delle imprese»).

È confermata la *road map* già indicata con la nota Unioncamere 2991 del 24 febbraio scorso (anticipata dal Sole 24 Ore del 19 febbraio): il sito ufficiale di riferimento per la pubblicazione delle «tassonomie» (ovvero delle regole formali per la redazione del file Xbrl), con piena validità legale, è quello del Cnipa (Centro nazionale per l'informatica nella pubblica amministrazione), accessibile dall'indirizzo www.cnipa.gov.it/site/it-IT/Normativa/Tassonomia_XBRL/. L'entrata in vigore dell'obbligo scatta solo per i bilanci e relativi allegati, il

cui esercizio sia in corso al 31 marzo 2008, con chiusura successiva al 16 febbraio 2009. Resta ovviamente ferma la possibilità - per la maggioranza delle imprese con chiusura dell'esercizio al 31 dicembre - di utilizzare il nuovo formato in modo del tutto facoltativo. Le Camere di commercio, proprio per agevolare l'uso di questo formato per il più vasto numero di bilanci con chiusura a fine anno, hanno messo in linea tutte le istruzioni operative e gli strumenti per la realizzazione del file

LE DATE

La modalità «Xbrl» d'obbligo nel caso di esercizio in corso al 31 marzo 2008 e con chiusura successiva al 16 febbraio 2009

(cosiddetta istanza) Xbrl, anche nel formato open source «Openoffice». Il sito di riferimento con gli strumenti operativi messi a disposizione, gratuitamente, dalle Camere di commercio è <http://webtelemaco.infocamere.it>. La tassonomia di riferimento, pubblicata, è relativa ai «Principi Contabili Italiani» - dicembre 2008 e riguarda la redazione del bilancio civilistico con riferimento a stato patrimoniale-conto economico - conti d'ordi-

ne (è in fase di predisposizione la tassonomia relativa alla nota integrativa) relativamente a:

1) Bilancio di esercizio; 2) Bilancio consolidato; 3) Bilancio in forma abbreviata; 4) Bilancio in forma abbreviata semplificata.

In fase di prima applicazione, l'obbligo di Xbrl si applica comunque alle società di capitali e alle cooperative (in cui vanno comprese le situazioni patrimoniali dei consorzi di cui all'articolo 2615 bis Codice civile).

Restano esclusi dall'obbligo nella fase di prima applicazione, in attesa di una tassonomia ad hoc - le società di capitali quotate, le società anche non quotate che redigono i bilanci di esercizio o consolidato in conformità ai principi contabili internazionali, le società esercenti attività di assicurazione e riassicurazione, le banche, e relative società controllate o comunque nell'area di consolidamento del bilancio.

È ancora ai blocchi di partenza, invece, l'attività sul formato elaborabile relativo agli «altri atti» soggetti a deposito nel Registro imprese. Per questi, il Dpcm del 10 dicembre (articolo 6) prevede la rappresentazione in formato Xml secondo specifiche da definire. Nell'attesa, gli «altri atti» dovranno essere depositati al Registro imprese nel formato Pdf/A.



INTERVISTA ■ Luigi Magistro ■ Agenzia delle Entrate

«Il ricorso al ruling non subirà frenate»

Il tutoraggio può migliorare i rapporti con i contribuenti?

Il tutoraggio - risponde Luigi Magistro, direttore centrale Accertamento dell'agenzia delle Entrate - implica un approccio completamente nuovo nel controllo fiscale delle grandi imprese. Basato su dettagliate analisi di rischio, si traduce in vere e proprie attività di accertamento solo in presenza di specifici rischi di violazione. Negli altri casi si estrinseca in approfondimenti interni all'ufficio integrati, se necessario, dalla richiesta di informazioni all'impresa in un'ottica collaborativa.

Quando entrerà a regime? Vi aspettate un aumento delle istanze di interpello?

Sia le Entrate sia le grandi imprese hanno bisogno di tempo per adeguamenti strutturali e, mi si passi il termine, "cultura-



Luigi Magistro

li". È per questo che il Dl anti-crisi, nell'introdurre il tutoraggio, ne ha previsto un'applicazione graduale che si chiuderà nel 2011 quando si estenderà alle imprese con volumi sopra i 100 milioni. L'impatto sull'interpello, poi, non è allo stato valutabile. Non escluderei che potrebbe determinare un maggior ricorso a questo importante e civile strumento di con-

fronto preventivo con il Fisco.

Il controllo "sostanziale" nell'anno successivo sarà circoscritto all'attuazione della procedura descritta nell'interpello dall'impresa o sarà a tutto campo?

La verifica del corretto adeguamento a quanto indicato nella risposta all'interpello rappresenta solo uno degli obiettivi del tutoraggio, che non esclude l'analisi di rischio sulla complessiva posizione fiscale del contribuente.

Un voto da uno a dieci al tutoraggio? Lo raccomanderebbe a un suo collega oltre frontiera?

Gli darei dieci. Nell'ottica di migliorare la collaborazione fattiva Fisco-contribuente, il tutoraggio rappresenta un ottimo sistema per perseguire uno degli obiettivi principali dell'attività di accertamento, che non è la conflittualità, ma la persuasività. Non a caso questa strategia di controllo è stata già adottata in diversi Paesi europei, come Gran Bretagna, Francia e Spagna.

M. Mo.



INTERVISTA Andrea Manzitti Confindustria

«Dialogo diretto per ridurre le liti»

Il tutoraggio può migliorare i rapporti con il Fisco?

È senz'altro possibile - risponde Andrea Manzitti, responsabile progetto Fisco di Confindustria - e credo che sia stato ideato proprio per questo. La specializzazione degli accertatori e la loro maggiore vicinanza alle imprese aiuterà a migliorare la qualità dei controlli con riflessi positivi sul rapporto in generale.

Con l'entrata a regime ritiene che le imprese eviteranno di "interpellare" il Fisco?

Non penso. Non mi risulta che le imprese si discostino dai risultati degli interpelli presentati e quindi non dovrebbero temere la



Andrea Manzitti

verifica di conformità al ruling. Piuttosto, sarebbe utile ideare un canale di comunicazione privilegiato all'interno del sistema del tutoraggio in modo da ridurre rischio di contenzioso.

Il controllo sostanziale dell'anno successivo sarà ad ampio raggio e non si limiterà solo all'attuazione dell'interpello?

La legge prevede controlli sostanziali anche se concentrati sugli aspetti più rilevanti e rischiosi. L'attuazione dell'interpello è solo una delle attività di controllo. Penso che il controllo sostanziale potrà rivolgersi a qualsiasi aspetto della fiscalità dell'impresa.

Un voto al tutoraggio? Lo raccomanderebbe a un suo collega oltre frontiera?

Bisogna attendere l'attuazione per dare un giudizio. Ma con piccoli aggiustamenti (posta certificata, raccordo con il ravvedimento operoso) esistono tutte le premesse per un giudizio positivo. Le imprese hanno bisogno di un'amministrazione finanziaria affidabile e serena e, per questo, il tutoraggio potrebbe aiutare molto.

M. Mo.





Guardia di finanza - La circolare sulle verifiche: si ampliano i confini dei paradisi fiscali

... Seperso a pag. 32

La circolare della Guardia di finanza con le istruzioni operative ai reparti per le verifiche

Paradisi fiscali a confini allargati

Paesi canaglia se garantiscono anonimato e occultamenti facili

DI ANDREA SEPERSO

La white list allarga i confini dei paradisi fiscali. Tra i paesi canaglia non rientrano solo gli stati che attirano i contribuenti in cerca di vantaggi impositivi ma anche quelli che assicurano elevati livelli di anonimato a tutta una serie di operazioni e transazioni, così da agevolare l'occultamento di ricchezze per le più disparate motivazioni. Pertanto ai fini dei controlli fiscali rileveranno tutta una serie di caratteristiche che vanno da un rigido segreto bancario all'assenza di controlli monetari, da un'elevata rilevanza del sistema bancario e delle comunicazioni a favorevoli disposizioni verso i capitali stranieri. Tale nuova impostazione è stata recepita nella legge 24 dicembre 2007, n. 244 (Finanziaria 2008), che, per effetto di alcune specifiche previsioni, ha realizzato una vera e propria inversione di tendenza prevedendo, in luogo delle tradizionali black list contenenti l'elenco dei paesi con regimi fiscali privilegiati ovvero non dotati di adeguate procedure di scambio di informazioni, la predisposizione di white list ove sono inseriti i paesi affidabili, in quanto muniti dei necessari strumenti di cooperazione informativa. Sono queste le riflessioni contenute nella circolare n. 1/2008 della guardia di finanza in commento ad alcuni aspetti di fiscalità internazionale.

Il nuovo sistema. Il nuovo sistema è basato sulla futura emanazione, con decreto del ministro dell'economia e delle finanze, di due tipo-

logie di white list, previste dal nuovo art. 168 bis, che sostituiranno il sistema delle black list attualmente previsto e saranno relative a operazioni di vario genere. La white list che rileva ai fini dell'applicazione della disciplina Cfc di cui agli art. 167 e 168 del Tuir è solo la seconda delle due introdotte dall'art. 168 bis; con la stessa, saranno individuati gli Stati e territori che consentono un adeguato scambio di informazioni e nei quali il livello di tassazione non è sensibilmente inferiore a quello applicato in Italia. In sintesi, le modifiche apportate agli artt. 167 e 168 rendono operativa l'inversione di rotta di cui si è fatto cenno precedentemente, prevedendo che l'imputazione per trasparenza in capo al soggetto residente dei redditi conseguiti dalla società o ente estero, controllato o partecipato, si verifica allorché tale società o ente risiede ovvero è localizzata in «Stati o territori diversi da quelli di cui al decreto del ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'art. 168 bis». Evidentemente, le modifiche introdotte dalla legge finanziaria 2008 riguardano anche le condizioni di disapplicazione della disciplina previste dal comma 5 dell'art. 167 del Tuir; in particolare, il soggetto residente dovrà dimostrare che dalle partecipazioni non consegue l'effetto di localizzare i redditi in stati o territori diversi da quelli di cui al decreto del ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'art. 168 bis. La decorrenza delle nuove disposizioni, in base all'art. 1, comma 88, della legge 244/2007, è prevista per il periodo d'imposta che inizia successivamente alla data di pubblicazione nella G.U. del decreto ministeriale emanato ai sensi del richiamato art. 168 bis. Fino al periodo d'imposta precedente, continueranno ad applicarsi le disposizioni vigenti al 31 dicembre 2007.

L'indeducibilità dei componenti negativi. Il discon-

simento della deducibilità dei costi relativi ad operazioni poste in essere con soggetti residenti nei paradisi fiscali, è previsto dalla disposizione antielusiva contenuta nell'art. 110, commi 10 e seguenti, del Tuir. Il regime generale di indeducibilità delle spese e degli altri componenti negativi trova applicazione alle operazioni intercorse con imprese residenti o localizzate in stati o territori diversi da quelli che saranno inseriti nelle white list ministeriali di cui al nuovo art. 168 bis del Tuir. Il nuovo disposto normativo fa riferimento «alle imprese residenti, ovvero localizzate» in Stati o territorio non inclusi nella futura white list. L'espressione «residenti o localizzate» utilizzata dal legislatore nel novellato comma 10, dell'art. 110 del Tuir è volutamente generica ed è quindi idonea a includere non solo le imprese residenti, ma anche le stabili organizzazioni e le imprese che possono essere considerate ivi localizzate in base ai criteri di collegamento diversi dalla residenza. Con riguardo al concetto di domicilio, l'amministrazione finanziaria ha chiarito che tale requisito va considerato in senso ampio, per cui devono essere ricompresi nella definizione non solo i soggetti residenti fiscalmente nei predetti Stati, «ma anche coloro che sono comunque ivi localizzati in base ai criteri di collegamento diversi dalla residenza».



COME DIFENDERSI DAGLI AVVISI DI ACCERTAMENTO

Catasto a Milano tra microzone e maxirendite

Nelle scorse settimane i milanesi hanno ricevuto oltre 16.000 avvisi di accertamento catastale mediante i quali l'Agenzia del territorio ha «ritocato» categorie e, soprattutto, classi catastali degli immobili situati in alcune microzone della città (es. Duomo, San Babila, Sant'Ambrogio, Cenacolo e Castello Sforzesco).

In sostanza, l'Agenzia ha indiscriminatamente aumentato in blocco le categorie e le classi degli immobili situati in quelle zone. E così, interi fabbricati di uffici (cat. A/10) recanti classi catastali 3, 4 o 5 sono stati portati tutti, senza distinzione, in classe 9; o, ancora, fabbricati con appartamenti in categoria A/4 sono stati portati in A/3 o A/2. Con la conseguenza di un ingente aumento (spesso raddoppio) della rendita catastale degli immobili.

Apparentemente, l'operazione sembra innocua, la variazione sembra destinata a modificare solo un dato catastale. Nella realtà, il raddoppio della rendita catastale porterà i milanesi a dover versare esattamente il doppio di tutte le imposte che si calcolano sulla base della rendita, che sono moltissime, a cominciare dall'Ici.

Ed infatti l'operazione di revisione nasce proprio da una «richiesta» del comune di Milano, finalizzata evidentemente a fare cassa, e ricondotta al disposto dell'art. 1, comma 335, della l. 30 dicembre 2004, n. 311 (finanziaria 2005). Quella norma consentiva ai comuni che, come quello di Milano, avevano suddiviso il proprio territorio in microzone, di richiedere all'Agenzia del territorio una revisione delle rendite catastali sulle microzone per le quali il rapporto tra valore medio di mercato e valore medio catastale si discostava significativamente rispetto al corrispondente rapporto nelle altre microzone. La norma non precisava quale fosse uno scostamento «significativo»: così, il direttore dell'Agenzia del territorio, con decreto del 16 febbraio 2005, lo ha fissato, senza la minima motivazione, nella misura del 35%.

A questo punto, il comune di Milano, o meglio due funzionari del «Servizio servizi catastali», con una semplice lettera del 14 ottobre 2005, senza alcuna delibera al riguardo, hanno chiesto all'Agenzia del territorio di procedere alla revisione delle microzone nn. 1, 2, 8 e 14, poiché per esse «il rapporto di soglia Rs si discosta di una percentuale maggiore del +35%». Solo una semplice lettera, da organo incompetente al riguardo, per avviare un processo di revisione che, purtroppo, è stato condotto con la stessa genericità.

Né il comune si è preoccupato di ve-

rificare i confini delle cosiddette microzone che, come è noto, erano state delineate sotto la giunta Albertini nel 1999, con delibera consigliere n. 1485 del 21 giugno 1999, senza adeguate indagini tecniche, coinvolgimento degli interessati e, soprattutto, non erano più state riviste o adeguate da allora. Facendo seguito alla richiesta del comune, l'Agenzia del territorio, con determinazione del 30 novembre 2005, ha semplicemente «disposto» la revisione del classamento per le microzone nn. 1, 2, 8 e 14 del comune di Milano.

E la revisione generale (anzi, generica) degli immobili delle microzone si è svolta, come si è detto, tramite indiscriminato aumento di categoria o classe per gli immobili siti nelle microzone citate, aumenti tutti effettuati sulla carta, a tavolino, senza alcuna verifica sul campo. A conclusione di questo tormentato, e in più parti illegittimo, iter procedimentale, la notifica degli avvisi di accertamento catastale ai titolari degli immobili, notifica che ha provocato vibranti proteste tra le associazioni dei proprietari (es. Asso-edilizia).

Alle proteste sulla stampa, tuttavia, deve far seguito una corrispondente difesa in giudizio. Altrimenti, per l'anno 2009 e per tutti quelli a venire, i contribuenti dovranno pagare il doppio di Ici, e di tutte le altre imposte legate alla rendita catastale. Per evitarlo, è perciò necessario proporre un ricorso alla Commissione tributaria provinciale entro 60 giorni dalla ricezione della notifica, evidenziando i molti vizi dell'atto di accertamento catastale e del procedimento che ha portato ad esso.

Ad esempio, si potrà contestare la genericità della procedura di revisione, il fatto che sia stata fatta «a tavolino» senza una minima verifica nel concreto e senza tener conto delle caratteristiche specifiche degli immobili accertati, caratteristiche che potranno invece essere opportunamente valorizzate dinanzi alla Commissione. Oltretutto, la genericità della procedura di revisione ha fatto sì che gli atti in questione abbiano tutti la stessa identica motivazione. In sostanza, ciascuno di questi 16 mila milanesi ha ricevuto un atto di aumento della rendita sul suo immobile senza il minimo riferimento alle caratteristiche dell'immobile, alle migliorie ad esso apportate, ad eventuali variazioni: il suo atto è motivato con le stesse identiche parole dell'atto pervenuto agli altri 15.999 cittadini. Una motivazione così generica, standard, non chiarisce le ragioni dell'aumento di classe o di categoria ed è perciò insufficiente. Ed una carenza

di motivazione permette di chiedere l'anullamento dell'atto.

Anche il procedimento che ha portato a tale revisione è viziato sotto diversi profili (a partire dalla definizione delle microzone, per giungere alla lettera del comune di Milano, e poi alla definizione del c.d. rapporto di soglia e altri provvedimenti dell'Agenzia del territorio); e ciò si ripercuote inevitabilmente sugli atti che ne sono scaturiti. Occorre dunque contestare, e per tempo, tale modus procedendi, prestando attenzione alle notifiche e calcolando correttamente il termine (60 giorni). Per gli avvisi notificati a dicembre 2008, probabilmente, i termini saranno già scaduti (e quindi, salvo vizi di notifica, gli atti non saranno più impugnabili) oppure saranno in scadenza in questi giorni. Ma l'Agenzia del territorio ha in programma l'invio di altri 60.000 avvisi di accertamento.

Avv. Caterina Corrado Oliva
Studio Uckmar
c.oliva@uckmar.com



Impugnazioni e sospensioni dei termini in una sentenza della Cassazione sui condoni

Accertamenti, serve precisione

Nell'avviso va l'esatta aliquota della maggiore imposta

DI ROBERTO MILLESI

La sospensione dei termini per le impugnazioni prevista dalla normativa sul condono opera automaticamente anche a favore del fisco. L'avviso di accertamento deve indicare, a pena di nullità, l'aliquota precisa della maggiore imposta accertata. Non basta la generica indicazione delle aliquote minime e massime applicabili. Questi i principi dettati dalla Cassazione nella sentenza n. 4515 depositata lo scorso 25 febbraio.

La pronuncia è arrivata dopo che il contribuente accertato aveva proposto ricorso in primo grado vedendo accolte solo in parte le proprie doglianze. Davanti alla Ctr, otteneva poi l'annullamento dell'intera pretesa erariale. Ricorreva quindi in Cassazione l'amministrazione finanziaria. Il contribuente fondava le proprie difese sulla tardività del ricorso in cassazione proposto dall'agenzia delle entrate in quanto la sentenza era stata depositata il 3/2/03 mentre il ricorso era stato notificato il 13/7/05, quindi ben oltre il termine di impugnazione ordinariamente previsto (di un anno e 46 giorni). Sennonché, obietta

l'amministrazione finanziaria, operava nelle more, la sospensione dei termini per l'impugnazione prevista dall'art. 16, comma 6 l. 289/02 (quella sui condoni). In base a tale norma, in pratica, per le liti fiscali definibili erano sospesi i termini di impugnazione sino al 1 giugno 2004, a meno che il contribuente non presentasse istanza di trattazione. Il contribuente, a sua volta, ribatteva che l'istituto della sospensione non si applicava al caso in questione poiché in appello il contribuente stesso non si era avvalso della normativa sulla definizione agevolata della lite. Quest'ultimo si era invece presentato all'udienza di trattazione, fissata nel periodo di sospensione dei termini, richiedendo la decisione della Ctr. Il contribuente, in sostanza, deduceva che in presenza di udienza di trattazione già fissata nel periodo di sospensione, la sospensione stessa opera non automaticamente, ma solo su esplicita richiesta del contribuente che dichiara di volersene avvalere. Cosa non avvenuta nel caso di specie. La Corte, però, respinge tale doglianza osservando che dal tenore letterale della norma in questione si desume chiaramente che i termi-

ni di impugnazione sono sospesi in automatico, fatta eccezione solo per il caso di proposizione di specifica istanza di trattazione da parte del contribuente che nel caso di specie non vi era stata. Da ciò la Corte conclude per la tempestività del ricorso dell'amministrazione finanziaria. Diversa sorte, invece, ha avuto la seconda eccezione formulata dal contribuente in ordine alla mancata indicazione dell'aliquota in concreto applicata dall'ufficio per quantificare la maggiore imposta dovuta. Il contribuente lamenta infatti l'insufficienza dell'indicazione solo dell'aliquota minima e di quella massima applicabile. In questo caso la Cassazione ha ritenuto fondata l'eccezione mossa dal contribuente, concludendo per la nullità dell'atto di accertamento privo di tale specificazione, in violazione dell'art. 42 d.p.r. 600/73 che impone la chiarezza dell'avviso di accertamento al fine di permettere un'adeguata difesa al contribuente.



ELUSIONE, IL RISCHIO DELL'ABUSO DELL'ANTI-ABUSO

GIULIO ANDREANI*

Dal 1990 è vigente nel nostro ordinamento tributario una norma antielusiva «paragenerale» (l'attuale art. 37-bis del D.P.R. n. 600/1973), che - con riguardo a talune operazioni tassativamente elencate (fusioni, scissioni, cessioni di partecipazioni, ecc.) - consente all'Amministrazione finanziaria di non riconoscere i vantaggi tributari prodotti da atti, fatti e negozi, «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». Ciò significa, per esempio, che può essere considerata elusiva l'operazione con cui alcuni soggetti attuano la scissione di un'impresa a favore di una nuova società - cui, con la scissione, vengono trasferiti degli immobili - e poi cedono le azioni di quest'ultima, allo scopo di realizzare una plusvalenza avente a oggetto partecipazioni, anziché una plusvalenza immobiliare, che è soggetta a una tassazione più elevata; con la conseguente possibilità - per l'Amministrazione finanziaria - di applicare, in luogo del più lieve regime stabilito per le plusvalenze su partecipazioni, quello più oneroso previsto per le plusvalenze immobiliari.

Per molti anni, si è generalmente ritenuto che le operazioni rientranti tra quelle elencate dalla norma antielusiva, - in presenza dei presupposti di legge - potevano essere considerate elusive e che per contro, le altre operazioni non potevano mai essere considerate elusive, in quanto «ignorate» da tale disposizione.

Di recente, tuttavia, la «susceptibilità» di un'operazione di essere considerata elusiva è stata assai ampliata dalle Sezioni Unite della Corte di Cassazione che hanno discon-

sciuto i vantaggi tributari derivanti da atti posti in essere con il solo scopo di conseguire un risparmio d'imposta, indipendentemente dall'applicabilità di norme antielusive. Ciò sul presupposto - qui sta la novità - dell'esistenza di un generale principio antielusivo, fondato sulle stesse norme costituzionali che stabiliscono i principi di capacità contributiva e di progressività dell'imposizione contenuti nell'art. 53 della Costituzione. Le Sezioni Unite, infatti, sono giunte alla conclusione che «esiste, nell'ordinamento costituzionale, un principio per il quale non è lecito utilizzare abusivamente, e cioè per un fine diverso da quello per il quale sono state create, norme fiscali (lato sensu) di favore».

L'applicazione del principio affermato dalla Cassazione richiede grande equilibrio e onestà intellettuale. Non occorre particolare esperienza per temerne un utilizzo improprio da parte dell'Amministrazione finanziaria; per temerne un utilizzo che crei, non certezza, ma incertezza del diritto; per temerne un utilizzo che non consenta alle imprese di prevedere le conseguenze dei propri atti; per temere, in sintesi, che per combattere doverosamente reali abusi dei contribuenti venga fatto abuso delle norme anti-abuso, equiparando alla elusione qualsiasi forma di legittimo risparmio d'imposta.

È quindi da condividere l'opinione di chi auspica un intervento legislativo che limiti tali rischi; anche se sembra difficile stabilire la irretroattività - da più parti invocata - di un principio fondato sulla Costituzione.

**Coordinatore Dipartimento Tributario Studio Legale Eversheds, Professore Scuola Superiore Economia e Finanze*



La proposta dei consulenti: un confronto più serrato con le professioni per anticipare i tempi

Studi di settore in fase di restyling

Dagli ordini tutti gli elementi per comprendere la crisi reale

Studi di settore al rush finale. Entro la fine del mese in corso, infatti, la Sose e l'Agenzia delle Entrate metteranno a punto i correttivi sui nuovi coefficienti per l'applicazione degli Studi di Settore per l'anno 2009, applicabili sulle dichiarazioni dei redditi di prossima scadenza. Sul sito internet della Sose (la società che per conto dell'Agenzia delle Entrate cura l'elaborazione degli studi), fino al prossimo 5 marzo, sarà ancora possibile per imprese e professionisti compilare il questionario per raccogliere le informazioni utili a monitorare la situazione di crisi dei contribuenti soggetti agli studi di settore. Un passaggio, questo, che i Consulenti del Lavoro hanno già fatto nello scorso mese di Novembre i cui risultati, significativi per quanto concerne un netto taglio in diminuzione dei parametri reddituali, sono già stati trasmessi all'Agenzia delle Entrate e alla stessa Sose. Ma c'è di più. Ad unirsi all'allarme lanciato dai Consulenti del Lavoro nella prima metà del mese di Novembre, ci sono ora le As-

sociazioni imprenditoriali che territorialmente stanno raccogliendo dati e notizie utili per testimoniare lo stato di crisi che ha colpite le imprese sull'intero territorio italiano.

La posizione del Consiglio Nazionale dell'Ordine

Il Consiglio Nazionale dei Consulenti del Lavoro, lo ricordiamo, aveva chiesto l'invalidazione degli studi di settore per l'anno 2009 a seguito della crisi generalizzata dei mercati, mentre per la Sose, e anche per l'Agenzia delle Entrate, la riduzione dei ricavi interessava in particolari alcuni settori ma non poteva definirsi generalizzata. Col passare dei mesi, però, una netta inversione di rotta ha portato anche l'Agenzia a comprendere, nello stato di crisi, tutti i settori produttivi: siano essi imprenditoriali che professionali. La netta diminuzione

dei ricavi registrata nell'anno appena trascorso, secondo i Consulenti del Lavoro, non è sinonimo di una crisi circoscritta a taluni settori bensì frutto di una generalizzata contrazione dei consumi da parte dei contribuenti che ha portato le imprese, per evitare la chiusura dell'attività, a ridurre notevolmente i margini di ricavo pur in presenza dell'aumento di costi fissi e variabili.



Marina Calderone



L'indagine dei Consulenti del lavoro

Un dato, questo, emerso dallo studio della Commissione esperti della Fondazione Studi, in uno con il questionario a cui hanno risposto circa 5400 professionisti, che aveva portato la Presidente dei Consulenti del Lavoro, Marina Calderone, a chiedere un "taglio" netto agli studi di settore in vigore per l'anno in corso. "Gli studi di settore - aveva sottolineato Marina Calderone - non devono avere valenza probatoria per l'anno in corso, ma solo una valenza statistica fin quando, e potrebbe bastare un solo anno, non sarà portata a termine la riforma". Anche il sottosegretario all'Economia - Daniele Molgora - già lo scorso mese di Dicembre, aveva sottolineato la necessità di rendere gli studi di settore maggiormente aderenti alla delicata situazione attraversata dal nostro Paese. "Devono essere bene evidenziati, secondo il sottosegretario all'Economia con delega per il fisco e federalismo fiscale, gli elementi in base ai quali gli uf-

fici stabiliscono che un bilancio di una determinata azienda non sta in piedi. Lo studio di settore resta un indicatore di grande importanza ma deve essere sostenuto da altri elementi che possano indurre all'intervento e all'accertamento su un determinato contribuente. Il quale, però, deve essere messo nella condizione di difendersi e di avere piena cognizione degli elementi su cui si basa una difformità di calcolo emersa dallo studio".

La proposta

Stando alla situazione attuale, quindi, ci si aspetta un netto ridimensionamento di tutti gli indicatori di capacità economica anche alla luce di ciò che saranno i dati che perverranno alla Sose, sia attraverso i questionari che dagli Ordini professionali. E per il futuro, così come tra l'altro indicato dai Consulenti del Lavoro, un confronto più serrato con gli Ordini professionali potrà nettamente anticipare i tempi e rendere fruibili i dati di Gerico già dal mese di dicembre.

Spettacolo. Dopo il dimezzamento dei fondi statali gli enti reagiscono «Ridurre l'Iva contro i tagli ai teatri»

INTERVENTI FISCALI

Vernelli (Stabile Trieste):

«È possibile rendere più dinamico il sistema e razionalizzare la spesa senza aumentare le risorse»

Cristina Jucker

MILANO

☞ Mentre il mondo dello spettacolo rischia di cadere a pezzi per mancanza di ossigeno (i fondi statali sono stati quasi dimezzati rispetto ai 567 milioni previsti dalla Finanziaria 2008) c'è chi cerca di affrontare il problema da un punto di vista diverso. Che non è certo la provocazione lanciata dallo scrittore Alessandro Baricco, che propone di devolvere a scuola e tv le risorse destinate allo spettacolo.

«Non vogliamo parlare di maggiori sovvenzioni ma di razionalizzazione della spesa. Vediamo, cioè, di spostare la discussione su manovre di natura fiscale in modo da rendere più dinamico il sistema senza aumentare le risorse» sostiene Ivaldo Vernelli, direttore del Teatro stabile di Trieste, istituzione privata con 200 spettacoli all'anno, 740 posti e poco meno di 5mila abbonati. Ma Vernelli parla anche a nome di Voglia di teatro, un network nato un anno e mezzo fa su ispirazione di Maurizio Costanzo, che riunisce una trentina di teatri privati italiani. E la sua proposta vale per tutti, non solo per la prosa.

Due sono i punti chiave: ridurre l'Iva dal 10 al 4% e dare la possibilità di compensare subito il contributo Fus (il fondo unico per lo spettacolo) con i pagamenti mensili al fisco e agli istituti previdenziali.

Spiega Vernelli: «La riduzione dell'Iva è una manovra tecni-

camente semplice, che genera maggior capacità di spesa, soprattutto in promozione, e riducendo il costo di biglietti e abbonamenti ne incentiva l'acquisto da parte del pubblico. Non dimentichiamo - aggiunge - che su questa spesa pubblicitaria, per noi essenziale, si applica l'Iva al 20% quindi per lo Stato i soldi escono da una parte ma rientrano dall'altra. Non solo, se i teatri chiudono l'Iva si riduce comunque».

Quanto ai pagamenti del Fus, la situazione è quantomeno imbarazzante, o forse sarebbe meglio dire disperante. I fondi assegnati ogni anno alle diverse istituzioni (in genere a febbraio-marzo, quando la stagione è già ampiamente avviata) vengono in realtà erogati a distanza di tempo. Quanto? Anche due anni. «Noi siamo ancora in attesa di 500mila euro del Fus 2007 e 550mila del 2008». E questo non è un caso isolato, riguarda tutti. Così tutti, per proseguire l'attività, sono costretti a indebitarsi con le banche. E quindi a pagare somme ingenti per interessi passivi: «una spesa totalmente improduttiva». Scontare almeno una parte di questi crediti con i pagamenti mensili all'Agenzia delle entrate e agli istituti previdenziali sarebbe a costo zero per lo Stato, e consentirebbe un bel risparmio per le imprese. Tutte. Compresa la fondazione lirica per le quali la situazione è ancora peggiore. Due sono commissariate (Napoli e Genova), una terza ne è appena uscita (Verona) un'altra rischia di entrarci (l'Opera di Roma). Per il neoletto presidente dell'Anfols (l'associazione delle fondazioni liriche) Marco Tutino i problemi da risolvere non saranno facili.



I calcoli della recessione. Le riduzioni dell'imponibile con debitori morosi

Recupero Iva limitato per le fatture non pagate

Le procedure

Il fallimento

■ Il fallimento si mostra infruttuoso quando sia scaduto il termine per le osservazioni al piano di riparto ovvero, in mancanza di quest'ultimo, per i reclami al decreto di chiusura della procedura.

L'amministrazione finanziaria ha dato rilevanza, rispettivamente, alla data in cui viene reso esecutivo il piano di riparto ovvero alla data di chiusura della procedura. Nel caso in cui il creditore abbia subito una revocatoria e rinunci a insinuarsi al passivo o raggiunga un accordo transattivo con il fallimento, la variazione in diminuzione, per l'agenzia delle Entrate, non è riconosciuta

La liquidazione coatta amministrativa

■ La liquidazione coatta amministrativa diventa infruttuosa decorso il termine di contestazione al piano di riparto

Il concordato fallimentare

■ Il concordato fallimentare diventa infruttuoso alla scadenza del termine per il passaggio in giudicato della sentenza di omologazione del concordato stesso

Il concordato preventivo

■ A sua volta il concordato preventivo si mostra infruttuoso, in relazione alla percentuale dei crediti chirografari non accolti, alla scadenza del termine per l'appello della sentenza di omologazione

Escluse dal Fisco le ipotesi di ristrutturazioni dei debiti

Michela Folli
Marco Piazza

■ Solo in alcuni casi il creditore che ha versato l'Iva dovuta a fronte dell'emissione della fattura, ma non ha poi ricevuto il corrispettivo, può evitare il tributo per mancato incasso. Il fornitore può effettuare una variazione in diminuzione dell'imponibile e dell'imposta, in relazione a operazioni attive, quando l'ammontare imponibile è ridotto in conseguenza del mancato pagamento da parte di debitori soggetti a procedure concorsuali o esecutive rimaste infruttuose.

I presupposti

Come chiarito dalla circolare 77/E del 17 aprile 2000, due sono i presupposti necessari per poter effettuare la variazione ex articolo 26, comma 2, del Dpr 633/72:

■ l'operazione che ha originato il credito deve essere stata fatturata e debitamente registrata (non possono usufruirne i soggetti che ai sensi dell'articolo 22 del Dpr 633/72 emettono scontrino o ricevuta fiscale);
■ il mancato pagamento, in tutto o in parte, dell'importo indicato in fattura, a causa di procedure concorsuali o esecutive rimaste infruttuose.

Le procedure che legittimano l'effettuazione di una variazione in diminuzione sono il fallimento, la liquidazione coatta amministrativa, il concordato fallimentare e il concordato preventivo. Restano escluse, invece, le procedure che si basano su finalità conservative e di risanamento dell'impresa, poiché non integrano il presupposto dell'infruttuosità (si veda la circolare Assonime 48/2000). Durante

Telefisco 2009 l'Agenzia ha poi affermato, anche se ad altri fini, che anche le ristrutturazioni dei debiti (articolo 182 bis della legge fallimentare) non sono procedure concorsuali.

La procedura concorsuale si dimostra infruttuosa quando (circolare 77/E del 2000):

■ nel fallimento, è scaduto il termine per le osservazioni al piano di riparto ovvero, in mancanza di quest'ultimo, per i reclami al decreto di chiusura della procedura. La risoluzione 89/E del 2002 ha dato rilevanza, rispettivamente, alla data in cui viene reso esecutivo il piano di riparto ovvero alla data di chiusura della procedura. Se il creditore ha subito una revocatoria e rinuncia a insinuarsi al passivo o raggiunge un accordo transattivo con il fallimento, la variazione in diminuzione, per l'Agenzia, non è riconosciuta (risoluzioni 195/E del 2008 e nota 954-129083/2006);

■ nella liquidazione coatta amministrativa, decorso il termine di contestazione al piano di riparto;
■ nel concordato fallimentare, alla scadenza del termine per il passaggio in giudicato della sentenza di omologazione del concordato stesso;
■ nel concordato preventivo, in relazione alla percentuale dei crediti chirografari non accolti, alla scadenza del termine per l'appello della sentenza di omologazione.

In relazione alle «procedure esecutive», il presupposto è verificato quando il credito non è stato soddisfatto attraverso la distribuzione delle somme ricavate dalla vendita dei beni del debitore, ovvero quando è accertata l'insussistenza di beni da assoggettare ad esecuzione. La risoluzione 195/E del 2008 ha inoltre chiarito che la notificazione del titolo esecutivo e del precetto con esito negativo non integrano il presupposto dell'infruttuosità.

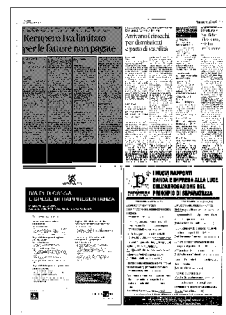
Come chiarito dalle Entrate

(risoluzione 89/E del 2002, ribadita, da ultimo, dalla risoluzione 42/E del 2009), si applica l'ordinaria disciplina dettata dall'articolo 19 del Dpr 633/72 in merito al diritto alla detrazione; pertanto la variazione in diminuzione va fatta al più tardi con la dichiarazione relativa al secondo anno successivo a quello in cui il diritto è sorto, ossia si sono verificati i presupposti dell'infruttuosità. Decorso il termine, il creditore perde il diritto a recuperare l'Iva.

La nota di credito

La procedura con la quale la variazione in diminuzione viene effettuata consiste nell'emissione e registrazione, da parte del creditore, di una nota di credito, indirizzata allo stesso debitore (risoluzione 166/E del 2005), relativa sia all'imponibile che all'imposta (circolare 27 del 1972, 3 del 1974 e 27 del 1975). Come precisato dalla risoluzione 383041 del 29 luglio 1980, l'imposta accreditata deve essere la stessa che era stata addebitata sulla fattura relativa all'operazione originaria, anche se, nel frattempo, l'aliquota fosse variata.

L'emissione della nota di credito fa scattare in capo alla controparte l'obbligo della sua annotazione nel registro delle vendite (risoluzioni 155/E e 161/E del 2001). La registrazione della nota di credito in capo al soggetto fallito non fa scattare l'obbligo di versamento della relativa Iva (che l'Erario avrà diritto a richiedere qualora il fallito torni in bonis) né il curatore dovrà espletare ulteriori obblighi dichiarativi.



Liti tributarie

Notifiche alle società, tutelati anche i terzi

ROMA

✎ L'amministratore di società può ricorrere contro un avviso di accertamento relativo a quest'ultima e notificatogli anche per contestare il contenuto dell'atto. Lo stabilisce la Cassazione con la sentenza 4622 del 26 febbraio scorso (presidente Cicala, relatore Merone) che ha riconosciuto la legittimazione processuale dell'amministratore di società per una vicenda legata a un avviso di accertamento legato all'ente. Per il Fisco nel processo l'amministratore non sarebbe stato legittimato a intervenire in quanto la notifica gli sarebbe stata fatta solo per le implicazioni penali e amministrative. Con un paragone non lusinghiero la sentenza spiega che "il palo" può dimostrare di non aver preso parte a una rapina, ma anche che non c'è stata una rapina. E quindi l'amministratore non può essere escluso da fornire prove diverse dal vincolo di solidarietà con la società. Anzi visto che quest'ultima non si era difesa davanti ai giudici tributari, la difesa dell'amministratore - che non era stato chiamato come litisconsorte necessario - non poteva che essere "a tutto campo". La sentenza censura severamente il Fisco, visto che aveva negato la legittimazione dell'amministratore perché non avrebbe avuto pregiudizi da quell'atto. «L'ufficio - afferma la sentenza - non può notificare a proprio piacimento atti impositivi assumendo che siano privi di effetti giuridici e pretendere che il contribuente se ne stia tranquillo, "tanto non accade nulla"». Un atto giuridico definito "inutile" dallo stesso ente che lo emette, spiegano i giudici, lascia dubbi sulla sanità mentale o sull'adeguatezza professionale delle persone che lo hanno emesso.



Riccometro. Utilizzo anche per le quote dovute dagli studenti

Università, l'Isee detta le tasse

Eleonora Della Ratta

L'Isee protagonista anche nelle Università. L'indicatore della situazione economica equivalente, a cui sono soggette quasi 6 milioni di famiglie (si veda «Il Sole 24 Ore» di ieri) per fruire di prestazioni sociali a costi agevolati, è utilizzato sempre più frequentemente anche nel calcolo delle tasse dovute agli atenei. Nella maggior parte di questi, infatti, la prima rata dei contributi ha un importo fisso, mentre le successive tranche sono calcolate sui parametri Isee: reddito e ricchezza della famiglia dello studente sono parametrizzate in base ai componenti del nucleo.

Il sistema - obbligatorio per assegnare le borse di studio o per i posti nelle residenze - è adottato da molte università anche per determinare l'importo dei contributi. La Statale di Milano, ad esempio, si è uniformata al Dpcm del 9 aprile 2001 che prevede l'uso dell'Iseeu, la variante dell'indicatore utilizzata dalle università, che tiene conto anche dei redditi di fratelli e sorelle (per il 50% del loro valore) o dei patrimoni familiari posseduti all'estero. Dall'anno accademico 2001-2002 le segreterie hanno iniziato a basarsi su questo indicatore per calcolare l'importo delle tasse.

Negli ultimi anni un numero sempre maggiore di atenei ha adottato questo sistema, magari con qualche variante: l'Università di Napoli, per esempio, considera anche il numero di studenti presenti in famiglia. E c'è chi si appresta a farlo nei prossimi mesi, come l'Università di Bari: dal prossimo anno accademico

l'uso dell'Iseeu sarà introdotto per determinare l'ammontare delle tasse, mentre fino a oggi veniva usato un indicatore detto di «condizione economica normalizzata», basato su parametri forniti dallo studente con un'autocertificazione.

Presentare i documenti per certificare il reddito Isee del proprio nucleo familiare non è obbligatorio per iscriversi, ma chi non lo fa viene incluso automaticamente in fascia massima.

La dichiarazione va presentata ogni anno al momento dell'iscrizione o dell'immatricolazione e si può far compilare anche ai Caf convenzionati con le università. Eppure, non sono pochi gli studenti che non presentano la documentazione necessaria: quasi la metà degli iscritti degli atenei torinesi, per esempio, preferisce pagare il massimo. La percentuale varia a seconda delle università, ma almeno un terzo degli studenti non presenta alcun tipo di dichiarazione, legata quasi sempre alla richiesta di borse di studio o all'esonero totale dei contributi.

Per chi risulta in diritto di fruire di questi benefici, i controlli - fanno sapere le università - sono assicurati. Gli atenei, in collaborazione con le aziende per il diritto allo studio universitario, fanno verifiche a campione sugli iscritti, mentre i riscontri sono a tappeto per chi riceve le borse di studio. Le segreterie, grazie a convenzioni, possono procedere al controllo telematico nelle banche dati dell'Inps e dell'agenzia delle Entrate per controllare la veridicità di quanto dichiarato.

L'approfondimento



Sul Sole 24 Ore di ieri il «bilancio» sull'utilizzo dell'Isee (indicatore di situazione economica equivalente) da parte delle famiglie, per accedere a prestazioni sociali (come la social card) o a servizi a costi agevolati. Le autocertificazioni Isee inoltrate all'Inps nel 2008 sono state 5 milioni e 866mila, quasi il 15% in più rispetto al 2007.

