

## Rassegna del 09/03/2009

...	Sole 24 Ore	Il variabile raddoppia le richieste	Micardi Federica	1
POLITICHE FISCALI	Repubblica	Al via gli sconti sui mutui col tetto del 4%	...	3
...	Sole 24 Ore	Prova sul campo: allo sportello prevale la cautela	Zavaritt Anna	4
...	Sole 24 Ore	Stretta sui mutui: le banche chiedono garanzie "pesanti" - Mutui, torna la garanzia di papà	Dell'Oste Cristiano	5
MINISTRO	Sole 24 Ore	Quattro opzioni per la "sospensione"	Cellino Maximilian	8
...	Sole 24 Ore	La fidejussione può aiutare a ridurre gli ostacoli	Busani Angelo	9
...	Repubblica Affari&Finanza	Focus - Crisi del credito: cresce la disuguaglianza sociale	Marcatili Marco	10
...	Repubblica Affari&Finanza	La marcia sull'export delle piccole imprese	Carli Stefano	11
MINISTRO	Repubblica Affari&Finanza	Banche-imprese, strategie per la ripresa	Serrano Rosa	13
...	Repubblica Affari&Finanza	Effetto-sovvenzioni sulle finanziarie estere soldi pubblici solo se aiutano i clienti	Occorsio Eugenio	15
...	Sole 24 Ore	Negli asili 40mila nuovi posti - Asili nido in crescita, ma entra soltanto un bimbo su sette	Barbieri Francesca - Ruggi D'Aragona Caterina	16
...	Sole 24 Ore	Governo tra rinuncia e rilancio del piano che avvicina alla Ue	Gori Cristiano	18
...	Sole 24 Ore	A buoni scuola e "assegni" una dote da 600 milioni - Regioni, budget più ricco per il diritto allo studio	Bussi Chiara - Della Ratta Eleonora	19
...	Sole 24 Ore	Fondi "centrali" redistribuiti	...	22
...	Corriere della Sera Economia	Zaia perde la Lega del latte - Se la Lega del latte conta più di Zaia	Tondelli Jacopo	23
...	Giorno - Carlino - Nazione	Intervista a Luca Zaia - Il ministro Zaia: "Quote latte? lo difendo il decreto dei capipopolo" - "Latte, il vero nemico è il mercato Bugiardo chi parla di sanatoria"	Nicoli Dario C.	26
...	Stampa	La recessione lascia a terra gli aeroporti	Zatterin Marco	28
...	Sole 24 Ore	Energia solare. Nel mondo installati 10mila Megawatt - Dal sole più luce a costi ridotti	Migliavacca Paolo	30
...	Corriere della Sera Economia	Da Maccaferri a Burani ecco chi compra il vento	Meletti Giorgio	32
...	Corriere della Sera Economia	Sicilia, se la mafia visita il Parco (eolico)	Gerevini Mario	34
...	Repubblica Affari&Finanza	Oltre il giardino - La repubblica dei Banana vince il potere di dire no a tutto	Statera Alberto	35
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	.La Borsa soffre più che nel '29 - La bufera peggiora, dove rifugiarsi	Marvelli Giuditta - Monti Francesca	36
MINISTERO	Corriere della Sera Economia	Btp, un portafoglio con lo scudo e l'elmetto	Angelini Davide	39
MINISTRO	Corriere della Sera Economia	Intervista ad Alberto Albertini - "State coperti e abbottonati"	Marvelli Giuditta	41
...	Tempo	Intervista a Stefano Manzocchi - "Listini rilanciati anche dalle fusioni anti crisi"	Fil. Cal.	43
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Più protezione, più fiducia	Beltratti Andrea	44
...	Repubblica Affari&Finanza	Banche&Banchieri - Fondi, si ferma la grande fuga	Puledda Vittoria	45
...	Repubblica Affari&Finanza	Risparmio gestito, concorrenza senza frontiere - Sgr, concorrenza spietata senza frontiere	Dell'olio Luigi	46

POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	Il mercato intanto riscopre le azioni di risparmio	Marabelli Giovanni	48
ECONOMIA INTERNAZION ALE	Repubblica Affari&Finanza	Via ai nuovi organi di controllo l'Europa ha varato la rivoluzione	Galbiati Walter	49
...	Corriere della Sera Economia	I salvadanai scivolano sotto il 2% netto	Puliafito Patrizia	51
...	Corriere della Sera Economia	Intervista a Christian Miccoli - "La liquidità? E' ancora premiata"	M.Sab.	53
...	Repubblica Affari&Finanza	Imprese e Finanziamenti - Mittel, i nuovi progetti di Bazoli una merchant bank a 360 gradi	Lucidi Andrea	54
...	Corriere della Sera Economia	Il Leone ritorna alla vecchia Vita	Righi Stefano	56
...	Corriere della Sera Economia	Unipol, se Salvatori suona la ritirata - Unipol, Salvatori suona la ritirata	Scagliarini Roberta	59
...	Repubblica Affari&Finanza	I giovani Berlusconi il debutto di Luigi con Matteo Arpe - I giovani Berlusconi Luigi cerca la sua strada e incontra Matteo Arpe	Livini Ettore	61
MINISTRO	Corriere della Sera Economia	La seconda vita dell'Enel tra Spagna e nucleare - La seconda vita dell'Enel - La seconda vita di Enel: correre in Europa per comandare in Italia	Agnoli Stefano	64
...	Corriere della Sera Economia	Ma non sarà facile pagare la "bolletta" di Endesa	Righi Stefano	67
...	Corriere della Sera Roma	Terreni e quadri, Alitalia vende i tesori - "A.A.A. vendesi terreni" L'Alitalia deve fare cassa	Fulloni Alessandro	69
...	Corriere della Sera Roma	All'asta una piccola galleria d'arte	A.Full	71
...	Repubblica Affari&Finanza	Trasporti. Ferroviario, l'industria rischia di perdere il treno - Ferroviario: fermi gli ordini Fs il settore rischia di perdere il treno	Jadeluca Paola	72
...	Repubblica Affari&Finanza	Intesa entra in autostrada - Serenissima: Intesa passa al casello per incassare	Possamai Paolo	74
MINISTRO	Corriere della Sera Economia	Fiat, il conto per i fornitori - Fiat, arriva il conto al tavolo dei fornitori	Puato Alessandra	76
POLITICA ECONOMICA	Giornale	Intervista a Christian Peugeot - "Nozze con Fiat? Psa è indipendente e lo sarà ancora"	Bonora Pierluigi	79
ECONOMIA INTERNAZION ALE	Repubblica Affari&Finanza	L'Euro salva Bratislava la crisi non brucerà la piccola "Tigre dell'Est"	Tarquini Andrea	81
...	Repubblica Affari&Finanza	Intervista a Paolo Ruzzini - "Flessibilità, risorse umane e welfare sono gli assi per superare la tempesta"	a.t.	83
ECONOMIA INTERNAZION ALE	Repubblica Affari&Finanza	Perché il dollaro è destinato a rivalutarsi contro l'euro	Arcucci Francesco	84
ECONOMIA INTERNAZION ALE	Corriere della Sera Economia	Perché Obama non ha stregato l'Orso	Cometto Maria_Teresa	85
ECONOMIA INTERNAZION ALE	Corriere della Sera Economia	Obama e la fronda del "carbone sporco"	Gaggi Massimo	87
ECONOMIA INTERNAZION ALE	Corriere della Sera	Shanghai 2010 l'Expo della crisi - Shanghai, l'Expo della crisi	Del Corona Marco	89
...	Corriere della Sera	L'Italia presenta la "città dell'uomo". Un padiglione in cerca di consensi	M.D.C.	92

ECONOMIA INTERNAZION ALE	Repubblica Affari&Finanza	Financial Sailing - I tre fattori che acuiscono la crisi del Giappone	Compass	93
ECONOMIA INTERNAZION ALE	Repubblica Affari&Finanza	Times square - De-globalizzazione il pretezionismo visto dai paesi poveri	Zampaglione Arturo	94
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	La crisi falsa i valori delle società di comodo	Gaiani Luca	95
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	La risposta dell'Agenzia impatta sui bilanci	L.Ga.	97
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	L'interpello non può essere d'obbligo	Deotto Dario	98
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	Onlus, verifiche ad ampio raggio	Poggiani Fabrizio_G	99
...	Italia Oggi Sette	Coop, prioritaria è la mutualità	...	10 1
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	La mancata notifica non rende l'atto nullo	Strazzulla Maria_Grazia	10 4
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Con la fotocopia il costo sostenuto è indeducibile	Settembre Davide	10 5
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Iva per cassa e riallineamenti al test penale	Caraccioli Ivo	10 6
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	Conguaglio Iva, ultimi conteggi	Ricca Franco	10 7
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Il piano di recupero sfugge al Fisco	Chiametti Guido	10 9

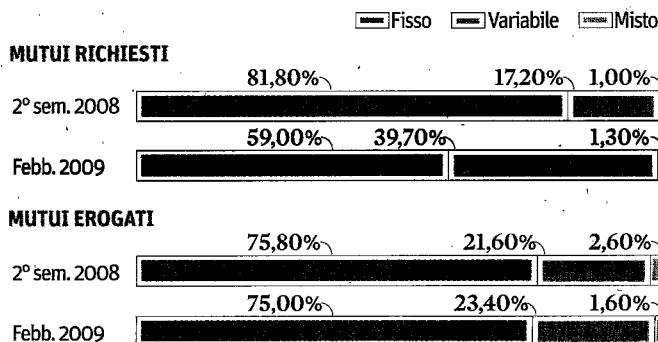
# Il variabile raddoppia le richieste

Nei primi due mesi del 2009 gli istituti segnalano un'inversione del trend

**L'offerta delle banche.** Per chi sceglie il fisso lo spread può arrivare a toccare il 2%

**La domanda.** Resta elevata per surroghe, rinegoziazioni e sostituzioni con liquidità

## Il trend



Fonte: Osservatorio MutuiOnline

### Federica Micardi

La domanda di mutui sta virando con decisione sul variabile. I tassi in discesa, l'Euribor al suo minimo storico, il taglio del costo del denaro (oggi a 1,5) spingono i nuovi mutuatari a puntare sull'Euribor. La tendenza è chiara, soprattutto se si osservano i dati rilevati da MutuiOnline, il negozio virtuale per l'acquisto di prestiti e mutui via web, da sempre indicatore di tendenza (si veda il grafico in pagina).

La conferma arriva anche da Ing Direct, la banca online che propone il Mutuo Arancio, che nel 2009 ha registrato il 50% di richieste per il fisso e il 50% per il variabile. Più lento (anche se va nella stessa direzione) il trend registrato nelle vendite allo sportello o tramite intermediari.

Unicredit segnala una maggior cautela in chi si informa sulle condizioni dei prestiti finalizzati all'acquisto della casa. Ubi Banca registra che a gennaio 2009 sono stati erogati 830 mutui, contro i 1.933 del gennaio scorso, un calo del 57%; la domanda di variabile nel 2009 è pari al 23,69% (la media del 2008 era 21,07) quindi in lenta crescita. Cariparma, senza però fornire il dettaglio, dichiara che nel primo mese di quest'anno ha registrato un aumento delle erogazioni.

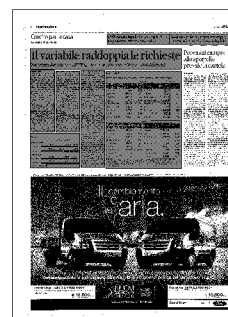
Bnp Paribas evidenzia un cambiamento nelle richieste: aumenta la domanda di rinegoziazione, di rifinanziamento e di so-

stituzione con liquidità e consolidamento del debito; pronta la risposta dell'istituto che ha lanciato prodotti ad hoc sia per i vecchi clienti che per i nuovi. Tra questi il mutuo "Acquisto variabile Bce" che arriva fino a quarant'anni e dà la possibilità di finanziare fino al 100% dell'immobile.

È importante ricordare che per prudenza - e per legge - le banche arrivano a finanziare l'acquisto della casa fino all'80% del suo valore di mercato (attualmente in calo); per coprire una percentuale maggiore esistono delle assicurazioni che tutelano la banca per il restante 20%, ma non tutte le banche le hanno sottoscritte.

Molte le richieste di surroga per passare da fisso a variabile, quando fino a pochi mesi fa in molti si erano rivolti alla propria banca per chiedere il passaggio inverso. Tanti cercano anche una seconda rinegoziazione, scontrandosi spesso con il «no» della banca, che può concederla a sua discrezione.

Il livello di rischio del sistema bancario si è alzato, e infatti lo spread da un anno a questa parte è salito. Oggi nel fisso lo spread raggiunge i 2 punti percentuali, e 1,9 nel variabile e nessuno è al di sotto dell'1. Solo un anno sul variabile lo spread più conveniente era pari a 0,58 punti percentuali. La situazione economica è certamente sotto stress, e il comparto mutui non fa eccezione. Le rate



indicizzate all'Euribor hanno più appeal, infatti continuano a scendere, mentre quelle legate al fisso o sono stabili o crescono (di qualche euro tra febbraio e marzo). Alcune banche cominciano anche a ritirare dal mercato i prodotti a tasso fisso a trent'anni, strada percorsa da Ing Direct.

Attenzione però, il mutuo è un contratto a lunga, se non lunghissima scadenza, la durata media è poco sotto i 20 anni, ma può durare anche 30 o di più. Oggi è vero che la rata del variabile è molto più bassa, ma potrebbe esserci un'inversione di tendenza nei prossimi anni, e le cose potrebbero cambiare. Un eventuale rischio di inflazione può portare a un aumento dei tassi; non dimentichiamo che a ottobre l'Euribor era superiore al 5% e una discesa repentina può aprire la strada a un'ascesa altrettanto veloce.

## Le condizioni

Ipotesi di richiesta mutuo da 100mila euro per l'acquisto di un immobile del valore di 140mila euro

### 20 ANNI

Fisso			Variabile		
Banca	Rata	Spread	Banca	Rata	Spread
Cariparma	<b>664,38</b>	1,20	Ing Direct	<b>542,17</b>	1,25
Ubi Banca	<b>666,04</b>	1,31	Cariparma	<b>544,64</b>	1,15
Ing Direct	<b>669,94</b>	1,35	Intesa Sanpaolo	<b>558,25</b>	1,50
Bpm	<b>678,43</b>	1,45	Monte dei Paschi	<b>562,14</b>	1,65
Intesa Sanpaolo	<b>680,94</b>	Tasso finito	Bnp Paribas	<b>567,04</b>	1,75
Monte dei Paschi	<b>687,32</b>	1,65	Bpm	<b>567,20</b>	1,25
Bnp Paribas	<b>693,55</b>	1,75	Ubi Banca	<b>567,70</b>	1,16
Barclays	<b>694,68</b>	1,60	Gruppo Unicredit	<b>585,11</b>	1,70
Gruppo Unicredit	<b>710,67</b>	2,00	Barclays	<b>632,23</b>	1,60

### 30 ANNI

Fisso			Variabile		
Banca	Rata	Spread	Banca	Rata	Spread
Ubi Banca	<b>519,84</b>	1,37	Ing Direct	<b>408,24</b>	1,25
Cariparma	<b>525,27</b>	1,30	Cariparma	<b>416,23</b>	1,25
Bpm	<b>541,05</b>	1,55	Intesa Sanpaolo	<b>430,86</b>	1,60
Monte dei Paschi	<b>556,55</b>	1,85	Bpm	<b>440,71</b>	1,35
Bnp Paribas	<b>561,53</b>	1,90	Monte dei Paschi	<b>440,71</b>	1,85
Barclays	<b>561,53</b>	1,60	Ubi Banca	<b>441,26</b>	1,26
Intesa Sanpaolo	<b>563,65</b>	Tasso finito	Bnp Paribas	<b>443,35</b>	1,90
Ing Direct **	-	-	Gruppo Unicredit	<b>454,65</b>	1,70
Gruppo Unicredit ***	-	-	Barclays	<b>501,92</b>	1,60

(\*) La rata dipende dal tasso applicato composto di norma dall'Euribor a 1, 2 o 3 mesi più lo spread, o da una media dell'Euribor stabilita dalla banca sul contratto di mutuo, può quindi capitare che a uno spread più basso corrisponda una rata più alta. Un discorso simile vale per il fisso e l'Eurirs; (\*\*) Prodotto soppresso da marzo 2009; (\*\*\*) è possibile un tasso misto con 20 anni di fisso e 10 di variabile

**Il decreto**  
**Al via gli sconti**  
**sui mutui**  
**col tetto del 4%**

ROMA — Debuttano gli sconti sulle rate dei mutui variabili prima casa, con tetto al 4% e accollo dello Stato dell'eventuale scarto, previsti dal decreto anticrisi. E' stato pubblicato il provvedimento dell'Agenzia delle entrate che, in attuazione del decreto, stabilisce le modalità per la comunicazione alle banche. L'agevolazione spetta agli intestatari di un mutuo a tasso variabile contratto per l'acquisto, la costruzione e ristrutturazione dell'abitazione principale - eccetto abitazioni signorili e castelli - sottoscritto entro il 31 ottobre e per le rate del 2009.



# Prova sul campo: allo sportello prevale la cautela

**Anna Zavaritt**

☞ L'avvertimento arriva quasi subito, appena si entra in filiale e ci si siede alla scrivania del funzionario che segue i mutui. «Tenga conto che la somma totale non può superare l'80% del valore dell'immobile - precisano tutti gli operatori bancari - e l'ammontare mensile delle rate non può pesare per più del 40% circa sulle entrate del soggetto richiedente». Alla prova dei fatti, ottenere un mutuo oggi è più difficile rispetto a qualche mese fa. Come dimostra la prova sul campo condotta a Milano. E anche se l'atteggiamento diventa più accondiscendente quando si specifica che si è dipendenti di una società, molte filiali - come quelle in centro città di Unicredit e Intesa Sanpaolo - consigliano caldamente di sottoscrivere una copertura assicurativa contro il licenziamento e in caso di morte. E la copertura sull'eventuale decesso - seppur non obbligatoria per legge - è prevista per contratto anche in Bpm e Barclays (filiali di Corso Sempione).

Alla faticosa domanda "fisso o variabile?" per un mutuo di 350mila euro su 20 anni, Unicredit presenta in maniera imparziale i due prospetti: 3,9% di tasso Eurirs più 1,90% di spread in caso di tasso fisso; 1,9% di Euribor (a tre mesi) più 1,60% di spread in caso di variabile. Ovvero 440 euro mensili aggiuntivi nel primo caso. «La situazione è molto complessa - è la spiegazione - Chi approfitta ora dei tassi ai minimi sto-

rici deve potersi assumere il rischio che in futuro, non si sa quanto prossimo, possano risalire. L'alternativa è tutelarsi pagando un po' di più da subito, senza però sorprese».

Stessa imparzialità anche in Intesa Sanpaolo (1,95% lo spread in caso di tasso fisso, 1,65% per il variabile, con una differenza di rata mensile di 460 euro circa). Nella filiale di Barclays, di fronte a un atteggiamento un po' più dubbioso, rispondono che la soluzione giusta è un mutuo a tasso variabile con possibilità di spostarsi sul fisso due volte l'anno e con preavviso di 60 giorni (tasso Euribor tre mesi + 1,40%). Attenzione però agli asterischi - per questo mutuo è obbligatoria la polizza vita - e alle correzioni: l'1,04% di spread è barrato e riscritto come "1,40%". «Quelle erano condizioni particolari, ora abbiamo dovuto rivedere i parametri».

Una revisione al rialzo comune ad altre banche: sul prospetto di Intesa Sanpaolo per il variabile accanto al valore di 1,65% si legge "3,408% per il mese di febbraio 2009". Di questi tempi essere dipendenti e non aver altri debiti sono ottime credenziali per negoziare: nella filiale della Bcc di Corso Sempione, infatti, dall'1,75% "da listino" si scende all'1,50% di spread per un mutuo variabile con rata fissa.

La filiale Bpm propone invece l'euromutuo con tasso di riferimento Bce. Piccola rassicurazione che però si paga: 1,5% di spread sul tasso Bce, 1,3% sull'Euribor.



## Credito. Dalle fideiussioni alle polizze Stretta sui mutui: le banche chiedono garanzie «pesanti»

Le banche affrontano la crisi chiedendo più garanzie ai clienti che vogliono un mutuo: fideiussioni da parte di genitori e parenti, coperture assicurative a protezione del debito e altre garanzie reali. Ma anche ricorrendo a una serie di accorgimenti diretti a ridurre il rischio: più attenzione al rapporto rata/reddito, valutazioni rigorose degli immobili e finanziamenti che raramente superano l'80% del valore degli immobili. Nel frattempo, l'im-

pennata degli *spread* induce un numero crescente di famiglie a chiedere mutui a tasso variabile, che oggi costano fino a 150 euro al mese in meno del fisso, ma potrebbero rincarare nei prossimi anni con l'aumento del costo del denaro. E un'inchiesta tra gli sportelli bancari rivela - oltre alla generale cautela nella concessione del credito - una certa preferenza degli istituti per il tasso variabile.

Servizi ► pagine 6 e 7

### Le parole chiave

#### FIDEIUSSIONI

La firma di un garante è richiesta per i clienti più a rischio, giovani e precari

#### ASSICURAZIONI

Le polizze che garantiscono il rimborso delle rate in caso di perdita del lavoro sono sempre più frequenti

#### LOAN TO VALUE

Molte banche limitano entro l'80% il rapporto tra prestito e valore della casa

# Mutui, torna la garanzia di papà

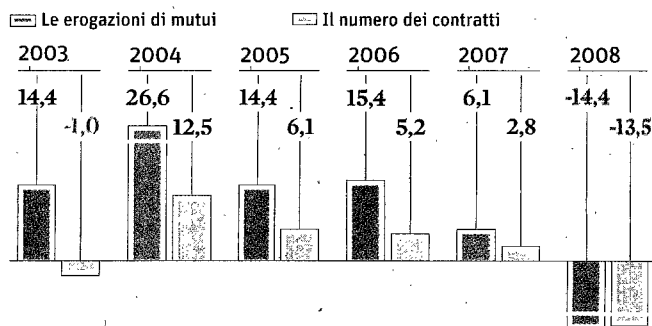
Dal peso della rata alle polizze gli istituti applicano criteri più restrittivi

**Il valore degli immobili.** Quasi scomparse le erogazioni al 100% e le perizie «facili»

**I più colpiti.** Giovani coppie, precari e chi non dispone di anticipi consistenti

### Il crollo del 2008

Andamento dei nuovi mutui. **Variazione in %**



Fonte: Osservatorio Assofin

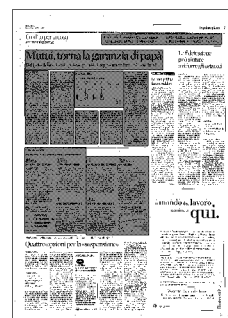
#### Cristiano Dell'Oste

Oltre l'ipoteca. In tempi di crisi economica, le banche diventano più selettive e - sempre più spesso - legano la concessione del mutuo a una serie di garanzie ulteriori. Soprattutto quando a chiedere il prestito sono i clienti più fragili: giovani coppie, lavoratori extracomunitari, famiglie con pochi risparmi da parte. Ecco allora entrare in gioco alcuni elementi che erano sta-

ti un po' dimenticati negli anni dei mutui facili: fideiussioni da parte dei genitori e altre garanzie reali. Ma anche accorgimenti quali perizie più prudenti nella valutazione degli immobili, prestiti che raramente superano l'80% del valore delle abitazioni, maggiore cautela nel valutare il peso della rata rispetto al reddito familiare mensile. E ancora assicurazioni a protezione del rimborso delle rate, durate più

lunghe e prestiti più leggeri in termini di importo erogato.

Secondo gli ultimi dati dell'Osservatorio Assofin, nel 2008 le erogazioni dei prestiti per l'acquisto della casa sono diminuite del 14,4 per cento. Un arretramento che si è aggravato negli ultimi tre mesi dell'anno (a settembre il dato era -12,1%), ma che presenta qualche differenza





generale. Il crollo, infatti, è stato nettissimo per i mutui casa (-23,1%), mentre gli altri mutui - sostituzioni, surroghe e ristrutturazioni, che pesano per un quinto del totale - sono cresciuti in modo significativo (+47,3%).

Leggendo in controluce i dati generali, si possono cogliere i segnali della maggiore cautela degli istituti di credito. Assofin ha rilevato nel 2008 un ulteriore aumento dei mutui "lunghi" oltre i 20 anni (che ora sono il 61% del totale) e una prima diminuzione dei mutui oltre i 100mila euro (passati l'anno scorso dal 75% al 73% del totale). «C'è senza dubbio una richiesta di garanzie ulteriori, perché l'atteggiamento degli istituti è molto più selettivo», commenta Luca Dondi di Nomisma. E Giuseppe Piano Mortari, direttore operativo di Assofin, osserva: «Sicuramente la presenza di un soggetto co-obbligato può facilitare l'ottenimento di un mutuo, soprattutto nel caso di lavoratori precari. Non è un caso che nel credito al consumo la forma di finanziamento più in crescita sia la cessione del quinto, che è quella che dà più garanzie al finanziatore».

«In questa fase non si vedono più operazioni "spinte" come quelle di qualche mese fa, con mutui a 40 anni e richiedenti dai redditi non molto elevati», rileva Domenico De Stefano, presidente del Consiglio notarile di Milano. «Le garanzie possono aiutare - prosegue - ma la mia impressione è che oggi le banche puntino soprattutto su debitori molto solvibili».

D'altra parte, che le politiche commerciali degli istituti siano cambiate, lo dimostra anche la pubblicità. «Sono spariti gli annunci di mutui per atipici e i tanti prodotti flessibili che vedevamo fino a qualche mese fa», nota Guido Lodigiani, responsabile dell'ufficio studi di Gabetti. Ed è cambiata anche la politica creditizia: «Mentre prima venivano erogati mutui al 100% del valore dell'immobile - aggiunge Lodigiani - oggi si stenta ad arrivare all'80% e sono comuni mutui al 60 per cento». Un punto sul quale concorda Dondi di Nomisma: «Il mercato *retail* è ormai vicino al 60%, e questo atteggiamento del mondo bancario si spiega anche con l'incertezza sui valori degli immobili». Come dire: mentre in passato la crescita del mercato poteva facilmente rimediare a valutazioni generose, oggi le

## Le leve della stretta

I principali elementi che condizionano le richieste di mutui da parte dei richiedenti

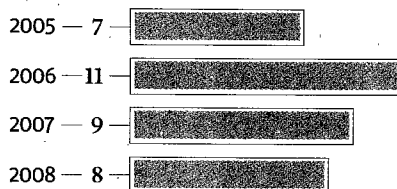
# 80%

### IL LIMITE AL «LOAN TO VALUE»

I prestiti fino al 100% del valore dell'immobile sono sempre più rari. Anche gli ultimi dati dell'Osservatorio Assofin mostrano che la percentuale di mutui in cui si finanzia più dell'80% del valore dell'immobile è in calo costante da tre anni. Di fatto, per poter sottoscrivere un mutuo bisogna quasi sempre disporre di almeno il 20% della spesa totale. Gli uffici studi di Nomisma e Gabetti, poi, rilevano anche percentuali finanziate più basse, intorno al 60% del valore dell'immobile. La tendenza alla contrazione del loan to value (rapporto tra prestito e valore dell'immobile) è confermata dalle rilevazioni di MutuiOnline, aggiornate alla fine di febbraio: nei primi due mesi del 2009, il 92,3% dei mutui erogati è stato al di sotto dell'80 per cento.

### MUTUI «PESANTI» IN CALO

Prestiti concessi per oltre l'80% del valore dell'immobile. **Dati in % sul totale dei mutui**



Fonte: Osservatorio Assofin

# 35%

### IL RAPPORTO RATA-REDDITO

Le banche sono più attente al rapporto tra rata e reddito rispetto a qualche tempo fa. Molti istituti applicano la regola di non concedere finanziamenti in cui l'esborso sia superiore al 30-35% del reddito mensile totale della famiglia che si indebita per acquistare la casa. Fanno ancora eccezione gli istituti di credito che utilizzano particolari modelli di credit scoring (valutazione del merito creditizio del debitore). In questi casi - oggi rari - per i clienti più affidabili si può arrivare a un rapporto rata-reddito del 40-45 per cento.



### LA RICHIESTA DI FIDEISSIONI

Anche se mancano dati precisi, è in aumento da parte delle banche la richiesta di fidejussioni, con le quali un altro soggetto - di solito un genitore o un parente - si impegna a garantire il rimborso del prestito in caso di insolvenza del mutuatario. In alcuni casi, poi, si chiede al garante di diventare co-intestatario del mutuo: una scelta più onerosa rispetto alla fideiussione, che spesso i clienti delle banche sottoscrivono senza comprendere bene le differenze. Maggiori informazioni al sito: [www.comprarcasasenzarischi.it](http://www.comprarcasasenzarischi.it)

banche devono essere rigorose, per non rischiare che un eventuale calo dei corsi immobiliari eroda le garanzie. «Fino a ieri la perizia sul valore dell'immobile era in qualche modo espressione di un parere. Oggi, invece, va basata su precisi calcoli finanziari», spiega Stefano Magnolfi di Crif Valutazione immobili, linea di servizi di Crif specializzata nel valutare le case.

Altro capitolo sul quale agiscono le banche è la richiesta di coperture assicurative abbinate al mutuo. «Oggi siamo di fronte a uno scenario di offerte diversificate, ma le polizze assicurative sono una costante che viene sempre più richiesta anche per i prestiti al di sotto dell'80%», commenta Roberto Anedda di MutuiOnline. «Ed è difficile capire – prosegue – quando la richiesta di una polizza corrisponde a un'effettiva difficoltà della banca o al desiderio di guadagnare qualcosa in più». Concorde Renato Landoni di Kiron, il franchising di mediazione creditizia di Tecnocasa. «Le banche spingono molto su questi prodotti, che ovviamente consentono agli istituti di recuperare redditività, ma si rivelano utilissimi in caso di difficoltà del cliente».

*cristiano.delloste@ilssole24ore.com*



### LE VALUTAZIONI DEGLI IMMOBILI

Aspettando (e temendo) la contrazione delle quotazioni immobiliari, molti istituti di credito hanno imposto criteri rigorosi nella valutazione degli immobili. Non una restrizione, ma l'addio a certe generose valutazioni del biennio d'oro dei mutui, il 2006-2007. Gli esperti di Crif Valutazione immobili, ad esempio, esaminando alcuni portafogli di mutui stipulati alcuni anni fa, hanno evidenziato eccessi di valutazione fino al 20%. Un dato che non vale come media di mercato, ma che giustifica la nuova prudenza.

### 3%

### IL COSTO DELLE ASSICURAZIONI

Le assicurazioni che rimborsano le rate del mutuo in caso di perdita di lavoro, malattia o decesso del mutuatario – per quanto non obbligatorie – vengono spesso richieste dagli istituti di credito quale condizione per ottenere il finanziamento. Soprattutto nel caso di soggetti che non hanno un'elevata capacità di rimborso. Il costo di queste coperture varia a seconda dei contenuti, ma può essere pari anche al 3% del debito. Il pagamento del premio può avvenire in un'unica soluzione o essere abbinato alle rate del mutuo.

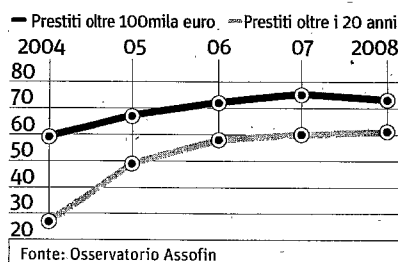
## 20 ANNI

### LA DURATA SOGLIA

Istituti di credito sempre più cauti concedere finanziamenti; un altro indicatore di prudenza è l'allungamento della durata del mutuo, in grande sviluppo negli ultimi anni. Secondo i dati dell'Osservatorio Assofin, i mutui con durata da 21 anni in su sono passati dal 27% del totale nel 2004 al 61% nel 2008. In parallelo, tra il 2004 il 2007 è cresciuta l'incidenza dei finanziamenti superiori ai 100mila euro. Quest'ultimo dato, però, è andato in controtendenza nel 2008, un altro segnale di prudenza da parte delle banche. Peraltro, MutuiOnline rileva nei primi due mesi del 2009 i primi cenni di ripresa dell'importo medio erogato, che – dopo il calo a quota 120mila euro registrato l'anno scorso – sale a 130.176 euro e si riavvicina ai livelli del 2007.

### L'EVOLUZIONE DEI PRESTITI

Andamento dei mutui per importo finanziato e durata. **Dati in % sul totale dei mutui**



**Famiglie in difficoltà.** Tremonti bond, fondo di solidarietà, programmi dedicati e sussidi regionali

# Quattro opzioni per la «sospensione»

**Maximilian Cellino**

La sospensione del pagamento delle rate del mutuo per i lavoratori in cassa integrazione o percettori del sussidio di disoccupazione? La novità introdotta dal decreto attuativo del cosiddetto Tremonti bond sarà sicuramente

## LA TEMPISTICA

Il pagamento differito riservato a lavoratori in cassa integrazione e disoccupati è in fase di attuazione

utile per alleviare le sofferenze di molte famiglie italiane, ma difficilmente sarà disponibile a breve come chiedono già numerosi lettori che hanno scritto a Mutui24.

Per completare l'iter che porterà all'adozione delle agevolazioni sarà infatti necessario del tempo: tecnicamente il decreto si limita a parlare di «interventi congiunturali per favorire le famiglie in difficoltà sui mutui contratti per l'acquisto dell'abitazione principale» come contropartita richiesta alle banche per la sottoscrizione dei bond. È nel comunicato con cui il ministero delle Finanze ha accompagnato la firma del decreto che invita le banche a mettere a disposizione «per i lavoratori in cassa integrazione o percettori di sussidio di disoccupazione, la sospensione del pagamento della rata di mutuo per almeno 12 mesi».

Gli istituti di credito interessati all'emissione dei bond dovranno prima sottoscrivere con il Ministero un protocollo di intenti nel quale indicare, fra l'altro, gli impegni a sostegno delle famiglie in tema di mutui, un documento che presumibilmente conterrà anche le modalità di accesso alle agevolazioni e che richiederà inevitabili tempi tecnici prima di essere messo a punto. Non solo, c'è anche da considerare che gli interventi previsti dal

Di riguarderanno non tutta la platea dei mutuatari, ma soltanto coloro che hanno sottoscritto prodotti dei gruppi che di fatto accederanno al Tremonti bond (si parla di Intesa Sanpaolo, UniCredit, Monte Paschi e Banco Popolare).

Per le famiglie italiane che continuano a soffrire nonostante il ribasso dei tassi di interesse (venerdì l'Euribor a un mese, parametro di riferimento per il variabile, ha toccato un nuovo minimo storico a 1,40%) non mancano tuttavia soluzioni alternative. Molti gruppi bancari hanno infatti messo a punto negli ultimi mesi programmi espressamente dedicati all'aiuto dei clienti in difficoltà con il pagamento delle rate, tra questi gli stessi UniCredit (con il programma «Insieme 2009») e Mps, o hanno lanciato prodotti che prevedono la sospensione della rata per determinati periodi o al verificarsi di specifici eventi quali la perdita del posto del lavoro.

La soluzione in grado di risolvere molte situazioni indipendentemente dalla banca con cui è stipulato il finanziamento esisterebbe, ed è quel «Fondo di solidarietà» a vantaggio dei mutui per l'acquisto della prima casa che prevede la sospensione delle rate fino a 18 mesi per chi può dimostrare di non essere in grado di onorare i pagamenti. Uno strumento per il quale la Finanziaria 2008 (l'ultima del Governo Prodi) aveva stanziato 20 milioni di euro e che da allora è però rimasto lettera morta per la mancanza del regolamento attuativo.

La notizia buona, sotto questo aspetto, è che i tempi per l'attivazione potrebbero essere maturi, visto che il decreto anticrisi ha fissato entro fine marzo (60 giorni dalla data di conversione, avvenuta il 28 gennaio) il termine massimo per l'emanazione del regolamento del Fondo da parte del ministero delle Finanze. Alcune Regioni si sono già avvantaggiate mettendo a punto strumenti analoghi, la speranza è che lo Stato si adegui al più presto.



# La fideiussione può aiutare a ridurre gli ostacoli

**Angelo Busani**

■ Più garanzie con la fideiussione. Come si vede nel servizio qui a fianco, in molti casi la banca per concedere il mutuo richiede un'ulteriore «tutela» rispetto all'ipoteca. Vuoi perché il mutuatario non è ritenuto dotato di una capacità di reddito sufficiente per far fronte alle rate; vuoi perché la banca non ritiene l'immobile ipotecato di valore idoneo a garantire la restituzione del mutuo con gli interessi.

Spesso, inoltre, la richiesta di fideiussione dipende dal fatto che la banca vuole comunque cautelarsi contro eventi sfavorevoli che diminuiscano o addirittura annullino le capacità di reddito del cliente, anche temporaneamente: si pensi all'infortunio che pregiudichi l'idoneità lavorativa, oppure a un eventuale malattia o decesso.

Ma come funziona questa garanzia? La fideiussione è l'assunzione da parte di un soggetto (il fideiussore) dell'obbligo di pagare il creditore (che, nel caso del mutuo, è la banca) se il debitore principale (vale a dire il mutuatario) non adempie gli obblighi che ha contratto.

La fideiussione, ovviamente, è concessa da un soggetto diverso dal debitore principale: classico è il caso della fideiussione prestata dai genitori a favore del figlio (ma accade di frequente anche che la fideiussione sia data dal coniuge, dai parenti o dagli amici più stretti).

Se il debitore principale non paga il proprio debito, il creditore si può rivolgere al fideiussore. Peraltro, va considerato che, per legge, il fideiussore può essere costretto al pagamento dal creditore solo quando questi dimostri di aver svolto verso il debitore ogni possibile attività di recupero del proprio credito: si tratta del «beneficio della preventiva escussione» dato al fideiussore.

È però prassi delle banche pretendere dal fideiussore la rinuncia a questo beneficio, con la conseguenza che, in caso di semplice inadempimento del debitore principale, il creditore può rivolgersi immediatamente al fideiussore senza dover dimostrare di aver svolto ogni possibile attività recuperatoria a carico del debitore principale.

Se il fideiussore è costretto a pagare il creditore, può poi rivolgersi al debitore principale (cosiddetta azione di rivalsa) per farsi restituire ciò che il creditore ha preteso da lui. Spesso, però, il fideiussore (che, a sua volta, non si sia garantito) rimane con un palmo di naso in quanto il debitore principale, che non era stato in grado di pagare

## LA PRASSI

In caso di inadempienza il creditore può rivalersi direttamente su chi ha sottoscritto l'obbligazione

il suo creditore, non ha fondi.

Se il debitore principale muore, il suo obbligo si trasmette agli eredi, a meno che i suoi successori non rinuncino all'eredità; cosicché il fideiussore deve continuare a garantire il creditore anche dopo il decesso del debitore principale e quindi a garantire il creditore dall'eventuale inadempimento degli eredi del debitore principale.

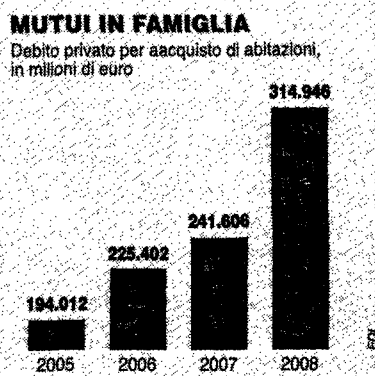
Se invece muore il fideiussore, l'obbligo di fideiussione si trasmette ai suoi eredi (salvo, anche in questo caso, la rinuncia all'eredità dei successori del fideiussore), e ciò anche se questi non sapevano nulla della garanzia concessa dal defunto. Occorre prestare quindi molta attenzione quando si eredita, per evitare una sorpresa assai amara.



## Focus

## Crisi del credito: cresce la disuguaglianza sociale

■ NOMISMA



Sono due gli elementi di un nuovo scenario socio-economico che, anche con l'arrivo delle nuove generazioni, si sta consolidando in Italia: sempre più famiglie avranno maggiori difficoltà ad accedere al mercato del credito e, di conseguenza, continuerà ad aumentare la disuguaglianza tra di esse. Alcuni segnali sembrerebbero confermare questo nuovo contesto.

Il primo riguarda il restringimento del bacino potenziale di famiglie che possono permettersi di contrarre debito. Che la domanda netta di mutui per l'acquisto di abitazioni stia cominciando ad arretrare è ampiamente discusso nell'ultimo quaderno per l'economia "La centralità del credito nella crisi del settore immobiliare" pubblicato da Nomisma venerdì scorso, dove si evidenzia il ruolo di stabilizzatore sociale che il credito ha avuto negli scorsi decenni permettendo anche alle famiglie con un reddito medio-basso di avere delle autonome capacità di conseguire i propri obiettivi (come ad esempio comprare una casa). Tuttavia, come confermato nell'ultimo bollettino mensile della Bce, l'Italia risulta tra i Paesi europei a più basso debito privato in rapporto al Pil anche se è opportuno riconsiderare il dato tenendo conto di due componenti essenziali. Le carto-

larizzazioni dei prestiti e il debito pubblico. Sommando il valore cartolarizzato a quello delle consistenze - dato che la cartolarizzazione rappresenta la titolarizzazione dei prestiti immobiliari concessi per l'acquisto di abitazione non più inclusi nelle consistenze - si può notare come il reale indebitamento privato delle famiglie italiane in rapporto al Pil abbia fatto segnare un aumento dal 13,4% del 2005 al 19,9% del 2008.

Il secondo sintomo è che la riduzione della domanda di credito non è generalizzata, ma va a scapito della quota crescente di famiglie in condizione di povertà relativa. Negli ultimi venti anni la disuguaglianza tra le famiglie in Italia è aumentata e, se la coesione sociale non diventa al più presto un obiettivo economico prima ancora che equitativo, la marginalizzazione del mercato del credito non potrà che acuire questa forbice. Dall'indice di concentrazione del reddito (o di Gini) - che fornisce una misura sintetica di disuguaglianza che varia tra 0 (perfetta uguaglianza, tutte le famiglie ricevono lo stesso reddito) e 1 (tutto il reddito concentrato nelle mani di una sola famiglia) - si può notare come oggi, a livello europeo, tale indicatore risulta il più marcato in assoluto in Italia e pari a 0,35. E se in Spagna e in Francia la disuguaglianza del reddito è diminuita negli ultimi due decenni, in Italia è costantemente aumentata dagli anni '80.

Infine, si potrà apprezzare un effetto diretto sui canoni di locazione. Dato che la domanda di mutui ipotecari si riduce e una frazione considerevole di famiglie non potrà acquistare una casa, è ragionevole ipotizzare uno spostamento rilevante delle famiglie dal comparto della compravendita a quello degli affitti che tenderà mantenere stabili il livello degli affitti nel corso dei prossimi anni e non a ridurli secondo la dinamica dei valori immobiliari.

MARCO MARCATILI



# La marcia sull'export delle piccole imprese

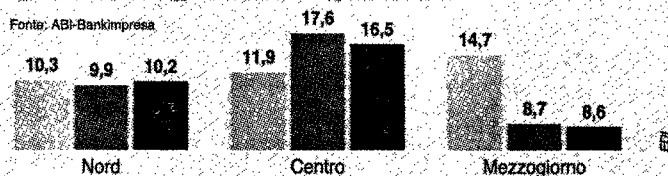
Nonostante la congiuntura sfavorevole c'è una reattività immediata al calo dei tradizionali canali di ordinativi con la ricerca di nuovi mercati e nuove fonti di incentivi. Si moltiplicano le aggregazioni e non sono poche le aziende che continuano a investire

## LA VARIAZIONE

Finanziamenti bancari utilizzati dalle società non finanziarie e dalle famiglie produttrici; var. %

■ Mar.'07-mar.'06 ■ Dic.'07-dic.'06 ■ Mar.'08-mar.'07

Fonte: ABI-Bankimpresa

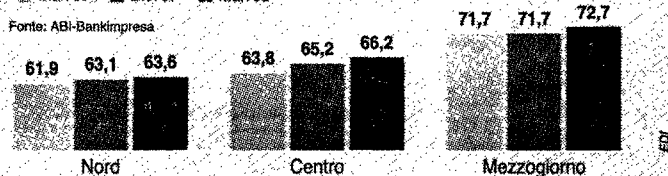


## IL REALE UTILIZZO

Finanziamenti utilizzati dalle società non finanziarie ed dalle famiglie produttrici; in. %

■ Mar.'07 ■ Dic.'07 ■ Mar.'08

Fonte: ABI-Bankimpresa



Nei grafici qui sopra viene evidenziata la contrazione dei crediti concessi dal sistema bancario. Parallelamente sale il tasso di utilizzo delle linee di credito effettivamente aperte

## STEFANOCARLI

Roma

**P**rodurre con la crisi. Tra preoccupazioni per gli ordini in contrazione, prudenza sulla tenuta dei mercati più dinamici, scarsità di credito da parte del mondo bancario lo scenario poteva essere di quelli più torvi, specie per le piccole e medie imprese. E specie per quelle che sono state colte a metà del guado del processo di internazionalizzazione. E invece il quadro non è terrificante. Il tessuto delle piccole e medie imprese italiane in media tiene. Quelle più dinamiche tentano in tutti i modi di sostituire gli ordini mancanti andando sui mercati esteri in cui la domanda è ancora sostenuta. C'è cautela, ma non pessimismo. Insomma, le imprese investono. E spesso,

in proporzione, le piccole lo fanno più dei grandi. La Ernst & Young, in occasione del suo tradizionale premio all'Imprenditore dell'anno, ha presentato i risultati di un'indagine di respiro europeo. Ne emerge che mentre tra le grandi imprese è il 15% la quota di quelle che non hanno tagliato gli investimenti, tra le piccole la quota è più del doppio: il 37%. E c'è la sensazione che tra le piccole imprese italiane, che alle spalle hanno una tradizione di flessibilità e velocità nel cogliere i cambiamenti sui mercati, il fenomeno sia ancora più accentuato.

«Stiamo chiudendo proprio ora un finanziamento con un fondo della Regione Lazio destinato esclusivamente a raggruppamenti di almeno 4 imprese per progetti esteri - spiega Pierpaola D'Alessandro, direttore per l'internazionalizzazione di Sviluppo Lazio - Abbiamo posto questa condizione, dell'aggregazione temporanea di impresa, proprio per far capire alle piccole imprese che all'estero si può andare solo così, con un minimo di taglia critica. E abbiamo avuto risultati sorprendenti: il fondo è di 5 milioni, abbiamo ricev-

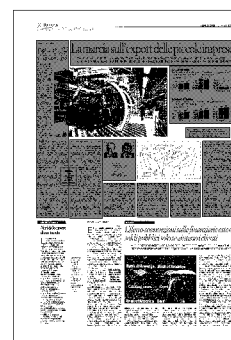


Giovanni Mantovani, direttore generale di Verona Fiere e Pierpaola D'Alessandro, direttore per l'internazionalizzazione di Sviluppo Lazio

to 78 progetti per un totale di 30 milioni. Vuol dire che le aziende hanno già cambiato il loro approccio ai mercati esteri, sanno che de-

vono fare filiera e si stanno attrezzando».

Se si pensa come per una piccola impresa lo sbarco sui mercati esteri sia un'esperienza relativamente nuova e rischiosa, allora bisogna apprezzare ancora di più il fatto che gli investimenti in tal senso non siano in calo. Anzi. «Temevamo un calo dell'attività di promozione all'estero - afferma Paolo Trapani, direttore generale strategie del Centro Estero per l'Internazionalizzazione, un'agenzia che fa capo alle Camere di Commercio piemontesi e alla Regione Piemonte - ma non c'è stato. Specie nei settori forti dell'economia piemontese, l'agroalimentare in testa, non ci sono contrazioni. Le aziende hanno capito che devono cercare di compensare all'estero quanto stanno perdendo sul mercato domestico. E noi le sur-



portiamo. Diamo loro gli strumenti per operare su mercati che ancora non conoscono. Diamo indicazioni su come costruire il catalogo, come gestire i clienti, su come condurre le negoziazioni e sulla contrattualistica, sugli aspetti doganali e fiscali. E poi cerchiamo di portarle in modo integrato alle grandi fiere estere».

Le fiere sono dunque un'altra utile cartina al tornasole per capire il clima in cui stanno operando le piccole e medie aziende italiane. «Sulle tre grandi fiere del primo semestre, ossia Vinitaly, che vuol dire settore agroalimentare, il settore del legno e dell'edilizia, e quello dell'energia solare, abbiamo per ora risconti positivi - spiega Giovanni Mantovani, direttore generale di Verona Fiere - Il Vinitaly è ormai una realtà consolidata, con il completamento costituito dal Vinitay Tour, 14 eventi organizzati all'estero, dalla Russia agli Usa e poi in India, Cina Giappone. E presto, ma non ancora da quest'anno, anche in Brasile. Solar Energy, dedicato all'energia solare, è ormai proprio al boom: dall'edizione dello scorso anno ad oggi ha praticamente raddoppiato la superficie espositiva. Siamo a 100 mila metri quadri. Ci sono più aziende italiane e sta anche crescendo la presenza di operatori esteri».

Certo, che le fiere vadano bene è una buona notizia. Anche se da qui a dire che i contratti firmati verranno di conseguenza ancora ce ne corre. E qui si innesta poi il problema delle risorse per permettere alle piccole aziende di riuscire a concretizzare i buoni contatti raccolti. E in questa fase anche le fiere iniziano un po' a cambiare lavoro. «Conosciamo i mercati esteri - continua Mantovani - assistiamo le aziende nel marketing, nei contatti con gli importatori. Ma ci

stiamo anche attrezzando sulla contrattualistica e sulla finanza».

La finanza resta uno degli snodi chiave. Le banche, seguendo le loro esigenze di bilancio, chiedono con troppa fretta il rientro di fidi, mettendo spesso in difficoltà proprio aziende sane. Ma anche in questo scenario negativo emergono segnali positivi. Le imprese sono maturate «Hanno capito che per andare all'estero devono aggregarsi e che è più importante contare su solidi servizi che su soldi e basta - afferma Giuseppe Capuano, responsabile Area Studi e Ricerche dell'Istituto Tagliacarne dell'Unioncamere - Oggi le aziende non chiedono più finanziamenti a fondo perduto, ma servizi finanziari, logistica, sostegno al credito, incentivi fiscali per mettere in rete. E aiuti nel campo dei brevetti internazionali, molto onerosi in termini di costi ma anche di tempi e iter. Ma soprattutto - conclude Capuano - le nostre ultime indagini ci hanno dimostrato che sta nascendo una nuova categoria di piccole imprese, Noi le chiamiamo "Middle Class". Sono piccole imprese, con meno di 50 addetti, ma si comportano di fatto come medie: hanno prodotti innovativi, una naturale propensione all'export e sanno mettersi in rete. Sono già molte: sono 50 mila. Sono soprattutto al Nord e nel centro adriatico. Sono già di meno nel centro tirrenico. E la novità è che sono anche al Sud, dove di medie imprese, invece, di fatto non ce ne sono».

---

**Nelle grandi  
fiere  
non ci sono  
segnali  
di minore  
partecipazione**

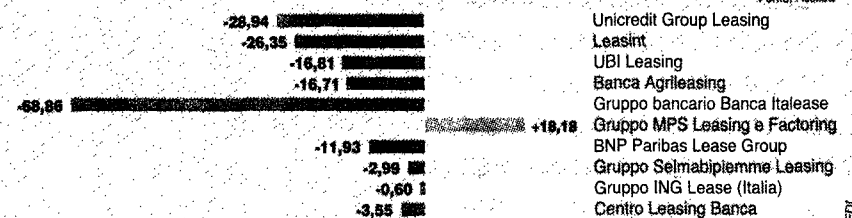
---

# Banche-imprese, strategie per la ripresa

Grazie anche al ruolo dei ConFidi, organismi che esercitano attività di garanzia per i soci, gli istituti hanno messo in campo progetti e stanziamenti per venire incontro alle tante realtà produttive che hanno bisogno di risorse finanziarie per fronteggiare l'ondata della crisi

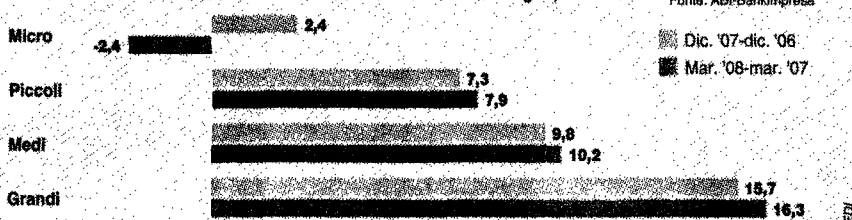
## LEASING, I CONTRATTI STIPULATI

Variazioni % 2008 su 2007



## LA DIMENSIONE DEI FINANZIAMENTI

Variazioni % dei finanziamenti alle società non finanziarie ed alle famiglie produttrici



ROSASERRANO

**R**idurre l'impatto della crisi assicurando al sistema impresa le necessarie risorse finanziarie. Questa la pressante richiesta che le associazioni imprenditoriali rivolgono alle banche per fronteggiare l'ondata lunga della crisi finanziaria che si sta trasferendo sull'economia reale. Un forte segnale in questa direzione è il varo del decreto per i cosiddetti **Tremonti** bond che dà il via libera alla sottoscrizione, da parte del Tesoro, di obbligazioni emesse dalle banche con l'obiettivo di aumentare le opportunità di finanziamento all'economia grazie alla maggiore patrimonializzazione degli istituti di credito. Fondamentale in questo contesto risulta il ruolo svolto dal sistema dei ConFidi, cioè gli organismi che esercitano attività di garanzia collettiva dei finanziamenti in favore delle imprese socie o consorziate.

**Prestiti e mutui per rafforzare la liquidità ma anche per rilanciare investimenti importanti**

Di particolare interesse risulta il lancio nel novembre dello scorso anno del progetto "Impresa Italia", attraverso il quale UniCredit, valorizzando la garanzia dei ConFidi, ha re-

sono disponibili 7 miliardi di euro di nuovi finanziamenti destinati alle Pmi che possono così contare su crediti sia a breve per il rafforzamento della gestione del circolante aziendale, sia a medio-lungo termine per effettuare i propri investimenti. Finora sono state attivate 140 convenzioni con Associazioni di categoria e ConFidi locali. Il combinato banca/confidi viene confermato anche da un recente accordo tra Banca CR Firenze e Toscana ConFidi che permetterà alle Pmi della regione di ottenere affidamenti a breve termine a supporto del ciclo produttivo aziendale. Si tratta di un'operazione "Tranched Cower", definita anche cartolarizzazione virtuale, che consente alle banche di dividere in tranche per rischio omogeneo uno specifico portafoglio di crediti. Se su una o più tranche viene trasferito il rischio (in tutto o in parte) ad un fornitore di protezione (ovvero un garante come, in questo caso, il ConFidi) si ottiene un beneficio in termini di ponderazione ai fini dell'assorbimento di capitale.

Per favorire l'accesso al credito, Bnl ha siglato a fine febbraio di quest'anno un accordo con la Compagnia delle Opere (l'associazione imprenditoriale che raggruppa oltre 34 mila imprese, la maggioranza Pmi).

Compongono l'offerta, tra l'altro, un conto corrente dedicato, forme tecniche di affidamento, finanziamenti chirografari e mutui per l'acquisto, ad esem-

pio, di immobili ad uso azienda-

le. Per incentivare la realizzazione di programmi specifici di investimento e di sviluppo d'impresa abbinato ad un programma di ricapitalizzazione aziendale, Gruppo Mps propo-





ne un "prestito partecipativo Partner" dedicato alle società di capitali o di persone con capitale non inferiore a 103.000 euro. "Partner" è un finanziamento chirografario o ipotecario, il cui importo può variare da un minimo di 154 mila euro ad un massimo di 5.160.000 euro rimborsabile fino a 10 anni. Il finanziamento non incide sull'autonomia gestionale dell'impresa.

La scarsità di credito disponibile potrebbe veicolare le imprese verso l'utilizzo del leasing. «E' necessario — spiega Aldo Molino, ad di Tree Finance Corporate (società di intermediazione creditizia e finanziaria) — che le Pmi si attrezzino, culturalmente, per guardare alle società di leasing come banche specializzate nel credito di scopo ovvero nel credito a supporto degli investimenti. Il leasing nato come nuovo strumento giuridico per acquisire beni immobili e mobili si è, sempre più, connotato come strumento finanziario orientato ad analizzare l'azienda richiedente valutando la sua capacità di reddito». Gli investimenti con i quali la piccola e media impresa, e non solo, dovrà fare i conti sono e saranno investimenti innovativi volti, cioè a prodotti nuovi per nuovi mercati. Il leasing è un contratto di finanziamento che permette, in cambio del pagamento di un canone periodico di avere la disponibilità di un bene strumentale all'esercizio della propria attività imprenditoriale e di esercitare, al termine del contratto un'opzione di riscatto del bene per una cifra concordata inferiore al valore di mercato del bene.

**I vantaggi del leasing e le offerte per installare impianti di produzione di elettricità "pulita"**

«L'operazione di leasing — spiega Simone Manganeli, responsabile pianificazione e marketing di Mps Leasing & Factoring — presenta sia i vantaggi del finanziamento che quelli del noleggio, perché consente di disporre di beni senza bisogno di immobilizzare la somma necessaria per acquistarli, un vantaggio importante in questo particolare momento di difficoltà finanziaria per le imprese». Le banche devono rispondere alla crescente richiesta di finanziamenti da parte delle imprese per supportare investimenti per impianti di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili. «Sia le Pmi che le grandi imprese — spiega Lucio Zanella, responsabile servizio prodotti corporate Gruppo Mps — possono disporre di una particolare tipologia di finanziamento per l'acquisto e l'installazione di impianti fotovoltaici. Si tratta di "Welcome energy", un finanziamento per supportare la realizzazione di impianti con potenza non inferiore a 1 kW». Può coprire fino al 100% della spesa, di norma non superiore a 5 milioni di euro e può essere rimborsato in un periodo massimo di 18 anni. Il finanziamento è di norma chirografario, con cessione obbligatoria del credito derivante dagli incentivi erogati dal Gse. Modulando l'importo e la durata del finanziamento in rapporto all'ammontare degli incentivi incassabili, l'impresa ha la possibilità di finanziare l'investimento senza subire un drenaggio di liquidità aziendale. Il finanziamento può essere regolato sia a tasso fisso che variabile.

IL CASO

## Effetto-sovvenzioni sulle finanziarie estere soldi pubblici solo se aiutano i clienti

Gli aiuti a spese dei rispettivi erari, a partire dall'America, accompagnati da una precisa direttiva: "Intervenire in favore dei debitori e allargare i "cordoni" dei tassi per venire incontro ai problemi"



Una banca americana: i sussidi pubblici arrivano copiosi e con essi gli inviti ad utilizzarli per operazioni che favoriscano la clientela, soprattutto la più esposta a partire da chi ha un mutuo

EUGENIO OCCORSIO

Roma

**E'** la maggior sorpresa di questa crisi economica: di fronte ad una domanda di credito che si è ristretta in tutto il pianeta, perché le aziende di ogni ordine e grado hanno rallentato gli investimenti e anzi stanno riducendo l'operatività e il personale, le banche non hanno abbassato i tassi alla clientela al di fuori di quella "prime" alla quale si applicano condizioni simili ai tassi ufficiali di sconto che com'è noto sono in discesa in tutto il mondo. Stando ad una serie di osservatori in Italia e all'estero, il *credit crunch*, cioè la stretta creditizia, prosegue invece su due fronti: la scarsa fiducia delle banche fra di loro blocca il credito interbancario, e soprattutto la diminuita domanda non ha comportato una vistosa riduzione dei tassi per le piccole aziende e i singoli consumatori. «Abbiamo monitorato i conti correnti offerti da 11 tra le principali banche - dice Elio Lannutti, a capo dell'Adusbef, il più efficace "cane da guardia" sul sistema bancario italiano - e abbiamo scoperto con nostra sorpresa che cinque banche hanno mantenuto tassi e commissioni esattamente agli stessi livelli di metà ottobre 2008 (Carige, Banca Antonveneta, BNL, Intesa SanPaolo, Banca Popolare di Ancona)». E' pur vero, rileva la stessa Adusbef, che altre sei banche hanno diminuito il tasso passivo per la clientela: Banca Fideuram (-2,5%), Uni-

**Sulla scia degli Usa, i sussidi anche in Gran Bretagna, in Spagna e in Germania**

credit (-2,25%), Monte dei Paschi (-1,10%), Popolare di Milano (-1,12%), Banca Mediolanum (-1). Le prime tre di queste hanno anche eliminato l'applicazione della commissione di massimo scoperto. Però delle banche monitorate, cinque hanno ancora un tasso passivo superiore al 13%, e quanto alla commissione di massimo scoperto, la Banca Popolare di Milano impone ancora l'1%, Carige e Antonveneta applicano lo 0,99 per cento.

C'è un elemento importante: negli Stati Uniti le banche stanno muovendosi a partire dai mutui: dopo la notizia di mercoledì scorso che ormai un mutuo su cinque è *underwater*, cioè pari a più del valore della casa, le banche stanno iniziando la laboriosa operazione di approccio ad ognuna di queste famiglie per rinegoziare il finanziamento. Iniziative simili stanno partendo in Inghilterra, in Spagna, in Germania. Ma, attenzione: questi sono tutti paesi in cui lo Stato è già intervenuto a favore delle banche, e insieme con l'aiuto pubblico arriva l'invito ad essere più "umani" verso i clienti. Sennò, niente aiuto pubblico.

In Italia com'è noto di aiuti alle banche non ne sono ancora arrivati. Così, i "piccoli" si stanno organizzando diversamente, ricorrendo innanzitutto ai Confidi, come conferma la Confindustria cui questi fanno capo tramite la Federconfidi creata nel 1972. Riunisce i consorzi e le cooperative di garanzia collettiva fidi del settore industriale, promossi dalle piccole e medie imprese che associandosi cercando di ottenere un più agevole accesso, sia per quantità che per costo, al credito bancario. Vi aderiscono 88 confidi che operano su tut-

to il territorio nazionale e associano 35.000 Pmi. La loro attività è per lo più ancora rivolta, secondo l'impostazione originaria, a garantire operazioni di finanziamento (specie a breve) ma si stanno diversificando in una serie di servizi finanziari. I confidi, tramite la loro garanzia e la negoziazione delle condizioni, hanno consentito fino ad oggi la concessione alle PMI di crediti per oltre 40mila miliardi, a tassi mediamente allineati al prime rate Abi: un'attività fondamentale in un momento come l'attuale.



POLITICHE SOCIALI

77

## Negli asili 40mila nuovi posti

Nonostante gli oltre 40mila posti creati negli ultimi tre anni (+25%) l'Italia è ancora lontana dall'obiettivo di Lisbona. Solo il 14% dei bambini riesce a entrare al nido, ben al di sotto della soglia del 33% richiesta dalla Ue. Spetta ora al Governo

la decisione di rilanciare o meno lo sviluppo dei nidi, allo scadere del triennio previsto dal cosiddetto «Piano Bindi» che dal 2007 ha impegnato 727 milioni di euro.

Barbieri e Ruggi > pagina 2  
Analisi di Cristiano Gori

# Asili nido in crescita, ma entra soltanto un bimbo ogni sette

Quarantamila posti in più (25%) in tre anni

**Progetto-Bindi.** Quest'anno gli ultimi incentivi straordinari per aumentare la ricettività  
**A passo lento.** L'assegnazione dei contributi agli enti locali accumula ritardi

Francesca Barbieri  
Caterina Ruggi d'Aragona

Oltre 40mila posti negli asili nido creati dal 2005 a oggi non bastano per tagliare il traguardo di Lisbona. L'Italia resta lontana dall'obiettivo europeo, che impone di garantire a un bambino su tre i servizi per la prima infanzia entro il 2010.

«Se tutto andrà bene, per l'anno prossimo arriveremo al 16-17% della ricettività» dichiara Carlo Giovannardi, sottosegretario alla Presidenza del Consiglio con delega alla famiglia. Per ora, sulla base di una stima del Sole 24 Ore del lunedì su dati regionali, solo un bimbo su sette (il 13,8%) trova accoglienza al nido, rispetto all'11,2% del 2005, certificato dall'Istat, che peraltro non tiene conto degli iscritti alle strutture private. I posti disponibili sono passati da 185.048 a oltre 230mila, il 25% in più nel giro di tre anni.

Stringendo l'obiettivo sul territorio, balza agli occhi la frattura profonda tra Nord e Sud. Mentre le regioni del Centro-Nord si avvicinano all'obiettivo europeo, con Emilia Romagna e Toscana quasi

al 30% e pressoché tutte le altre prossime al 20%, il Meridione registra tassi di copertura inferiori al 10 per cento.

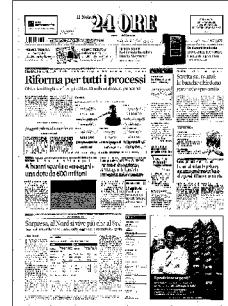
Proprio l'esigenza di colmare il gap geografico ha orientato il criterio per dividere i 727 milioni (446 statali e 281 di cofinanziamento regionale) stanziati dal cosiddetto "Piano nidi" voluto dall'ex ministro Bindi per aumentare i posti disponibili in tutti i servizi (pubblici e privati) per i bambini fino a tre anni, nel triennio 2007-2009. Alla Campania, che ha la "maglia nera", sono stati destinati oltre 76 milioni statali, contro i 26,8 per la più "virtuosa" Emilia Romagna.

Il piano - che puntava a creare 41mila nuovi posti entro quest'anno (si veda Il Sole 24 Ore del 4 febbraio 2008) - è partito con lentezza: la prima annualità, riferita al 2007, è stata erogata dallo Stato nel 2008, con l'ultima assegnazione a inizio 2009. Il motivo? «Alcune Regioni - spiega Roberta Ceccaroni, funzionario del Dipartimento delle politiche per la famiglia - hanno inviato con forte ritardo il piano

d'impiego delle risorse, vincolante per avere i fondi». La Campania, per esempio, non ha ancora speso un soldo per alzare la lancetta dei bambini iscritti al nido dall'1,9 per cento. Ha infatti appena presentato il piano regionale per i servizi all'infanzia e ottenuto a fine febbraio la prima tranche di finanziamenti statali (24 milioni). «Siamo all'anno zero - ammette Alfonsina De Felice, assessore alle Politiche sociali - : ogni posto-nido è conteso tra 51 bambini, addirittura tra 237 nel casertano». Il piano appena adottato prevede il passaggio dagli attuali 4.500 posti a 30mila entro il 2011 con lo stanziamento di 165 milioni, di cui venti per nuove costruzioni, mentre il resto servirà ad adeguare le strutture esistenti.

I ritardi non finiscono qui. Infatti, la seconda tranche (206 milioni) del finanziamento statale è stata liquidata solo a undici Regioni, capaci di documentare l'utilizzo della prima tornata di stanziamenti. Tra queste, l'Emilia Romagna che dà il buon esempio e continua a investire sui nidi. L'ultima iniziativa riguarda l'emissione di vou-

cher per abbattere la retta degli asili privati: 9 milioni di euro da convertire in buoni da 250 euro al mese per le famiglie in cui lavora un solo genitore. In Lombardia, dove la ricettività è al 17,88%, l'assessore alla Famiglia, Giulio Boscagli,



annuncia un bando di 16 milioni per nuove costruzioni e un finanziamento di 26 milioni per i Comuni che intendono firmare convenzioni con nidi privati.

A livello complessivo, Giannardi considera «una conquista la conferma in Finanziaria dei cento milioni per la terza annualità del piano». Ma non nasconde le criticità. Il tema dei servizi per l'infanzia va inserito «in un discorso più ampio - conclude - che lasci libertà di scelta alle famiglie: cercheremo di rispondere sia a chi intende lasciare i figli al nido sia a chi preferisce altre agevolazioni, come i congedi parentali».

### LA SCELTA

## Sono 90mila i piccoli accolti nel privato

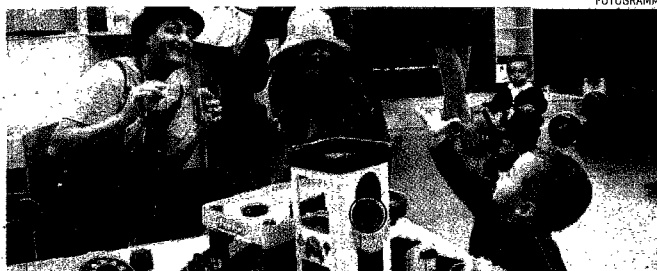
► Sempre più famiglie scelgono il nido privato: Assonidi stima 90mila bambini iscritti e il numero delle strutture è in crescita. Secondo la Camera di commercio di Milano, a fine 2008 erano oltre 2.500 i nidi e giardini d'infanzia in attività, con una crescita del 13,3% sul 2007.

La fetta maggiore spetta alla Lombardia (oltre 600), seguita da Piemonte (245), Veneto (243) e Lazio (221), dove nel giro dell'ultimo anno si è registrato un vero e proprio boom (+35,6%).

Il Sud si conferma arretrato anche sul fronte privato, con meno di 600 nidi in tutta l'area. Si distingue solo la Sardegna, con 158 strutture, pari a circa il 6% del totale.

## Numeri a confronto

### OBIETTIVI E REALTÀ



FOTOGRAMMA

# 33%

L'obiettivo di Lisbona impone agli Stati dell'Unione europea di garantire al 33% dei bimbi fino a tre anni di età l'accesso agli asili nido

# 13,8%

La percentuale di accoglienza nei nidi è passata dal 9,9% del 2004 al 13,8% del 2008 (un bimbo ogni sette). In tutto circa 233mila utenti su 1,7 milioni «potenziali»

### SUL TERRITORIO

Posti negli asili nido regionali a confronto con gli obiettivi del Piano Bindi (\*)

Regioni	POSTI		TASSO DI ACCOGLIENZA (%)	
	Numero	Obiettivo	%	Obiettivo
Piemonte	23.121	22.300	20,19	20,2
Valle d'Aosta	929	Nd	25,5	Nd
Lombardia	50.123	46.873	17,88	17,4
Bolzano (P.A.)	1.523	1.773	11	15
Trento (P.A.)	2.432	2.600	15,4	16,8
Veneto	19.962	21.635	18,3	16,0
Friuli V. Giulia	5.914	Nd	19	Nd
Liguria	6.013	7.539	16,6	21,3
Emilia Romagna	32.707	37.800	27	34,3
Toscana	25.673	30.000	29,8	32,9
Umbria	5.172	6.047	21,8	27,4
Marche	8.208	9.000	19,7	22,9
Lazio	18.991	24.491	12,0	16,2
Abruzzo	2.377	4.196	7,19	12,8
Molise	371	573	4,9	7,5
Campania	4.500	30.000	1,96	12
Puglia	5.381	8.037	4,7	6,7
Basilicata	1.024	1.665	7,0	10,5
Calabria	2.893	5.584	5,3	10,0
Sicilia	11.854	16.354	8,0	10,7
Sardegna	3.610	4.362	9,1	11,0

(\*) Dati al 2008 (o all'ultimo anno disponibile) su tutti i servizi educativi per la prima infanzia (compresi micronidi, nidi aziendali e nidi privati); (\*\*) Rapporto percentuale tra i bambini iscritti al nido e il totale della popolazione da 0 a 2 anni  
Fonte: Elaborazione Il Sole 24 Ore del lunedì su dati forniti dalle Regioni

## ANALISI

# Governo tra rinuncia e rilancio del piano che avvicina alla Ue

di **Cristiano Gori**

**R**inunciare allo sviluppo dei nidi o rilanciarlo? Trascorso quasi un anno di legislatura il responsabile del settore, Carlo Giovanardi, Sottosegretario alla Presidenza del Consiglio, ha davanti a se questo interrogativo.

Nel 2006 l'allora ministro della Famiglia, Rosi Bindi, introdusse il "Piano Nidi 2007-2009", che rappresentò un primo segnale di attenzione da parte dello Stato - dopo un ventennio di disinteresse - in attesa della necessaria riforma di più ampio respiro e i cui ultimi 100 milioni saranno erogati quest'anno. Il Governo Berlusconi non ha stanziato risorse e non ha, sinora, annunciato l'intenzione di agire. In assenza di nuovi interventi, dunque, nel 2010 il finanziamento statale straordinario cesserà.

L'Esecutivo ha, d'altra parte, ridotto sensibilmente le disponibilità economiche dei Comuni, chiedendo loro un contributo all'equilibrio del bilancio superiore rispetto a quello degli altri comparti pubblici. Le conseguenze per i bambini sono notevoli poiché il finanziamento ordinario dei nidi è, perlopiù, di responsabilità comunale.

È stata pure introdotta la possibilità per le famiglie di anticipare l'iscrizione nelle scuole dell'infanzia, cioè le materne, dagli abituali tre anni a due e mezzo (due in montagna e in alcuni piccoli comuni). Si risponde, in tal modo, alle domande delle famiglie con figli in età da nido senza potenziarlo e sfruttando gli spazi disponibili nelle scuole dell'infanzia. L'esito sarà la riduzione della qualità perché chi ha due anni e mezzo richiede molte più attenzioni rispetto a chi ne ha cinque mentre così si applicano al primo gli stessi standard di servizio previsti per il secondo; come il numero di bambini per operatore, ben più alto di quello assicurato nel nido.

Se la situazione non cambierà, dunque, il Governo italiano si avvia a rinunciare alla crescita del settore. Ambiziose rifor-

me, intanto, attraversano l'Europa - ad esempio in Spagna, Germania e Inghilterra - e seguono la medesima logica: i nidi sono tradizionalmente responsabilità dei Comuni, le famiglie chiedono più posti, i Comuni da soli non ce la fanno, lo Stato interviene con un robusto finanziamento straordinario.

L'alternativa è rilanciare lo sviluppo dei nidi. L'Esecutivo potrebbe annunciare tale intenzione e aprire un confronto di merito circa la strada da intraprendere a partire dal prossimo anno, una volta concluso il Piano Bin-

**IL NODO CRUCIALE**

**Finanziare gli erogatori dei servizi o le famiglie: l'alternativa è al centro del dibattito in tutta Europa**

di. Il tempo per indirizzare la legislatura in questa direzione c'è.

Bisognerebbe chiedersi, innanzitutto, quali aspetti del Piano si vogliono mantenere e quali modificare. I tecnici giudicano positivamente il rilievo assegnato al monitoraggio statale sull'utilizzo delle risorse, la pratica è ancora deficitaria ma in via di rafforzamento. Concordano anche di puntare adesso su misure che sostengano i costi di gestione a regime mentre il Piano finanzia esclusivamente l'attivazione di nuovi posti (nuovi nidi o ulteriori posti in realtà esistenti) nei suoi tre anni di vigenza. Controversa, invece, è la destinazione dei trasferimenti statali addizionali. Il Piano prevede il passaggio di risorse dallo Stato alle Regioni, che a loro volta le distribuiscono agli asili (pubblici o privati) nel territorio, con le difficoltà attuative illustrate nell'articolo a fianco. Esistono varie opzioni differenti e la più nota consiste nell'assegnare le risorse ulteriori direttamente alle famiglie affinché le utilizzino per pagare la retta dell'asilo scelto. È l'alternativa tra finanziare gli erogato-

ri e finanziare le famiglie, al centro del dibattito in tutta Europa. Pure molti altri sono gli aspetti da approfondire.

Secondo alcuni, i vincoli di bilancio impedirebbero di trovare risorse ulteriori per gli asili. Tralasciando un momento i benefici assicurati da questi servizi all'economia, bisogna ricordare che gli stanziamenti necessari sono una goccia nel mare della spesa pubblica e che si potrebbe diluirne l'incremento nel tempo, come in molti paesi europei. Se dal 2010 lo Stato stanziasse, ad esempio, ogni anno 250 milioni di euro in più rispetto al precedente si arriverebbe nel 2013 - alla conclusione della legislatura - con un maggiore finanziamento annuo di un miliardo; si potrebbe altresì chiamare le Regioni a fare la loro parte e incentivare l'impegno delle imprese. Questa ipotesi permetterebbe di passare dal 16% di posti nei nidi stimato per il 2010 al 25% nel 2013. Sicuri che 250 milioni annui sarebbero fatali per il bilancio dello Stato?

I temi veri sono altri. È dimostrato che i nidi contribuiscono ad aumentare l'occupazione, grazie all'incremento di quella femminile, che migliorano le possibilità per le donne di conciliare maternità e lavoro, e che elevano le capacità cognitive e relazionali dei bambini (soprattutto chi proviene da famiglie meno istruite). Più occupazione, più scelta per le donne su cosa fare della propria vita, più opportunità per i bambini meno privilegiati: la decisione tra rinunciare allo sviluppo dei nidi e rilanciarlo dipende dal rilievo che si assegna a questi obiettivi.

*cristiano\_gori@yahoo.it*



## Welfare. Dalla Lombardia un terzo dei fondi per gli aiuti A buoni scuola e «assegni» una dote da 600 milioni

Le Regioni staccano un assegno da 360 milioni di euro per il diritto allo studio. Sommati ai fondi statali pari a 258 milioni per il 2008, la dote supera i 600 milioni. Il pacchetto più consistente è quello offerto dalla Lombardia, che da sola eroga un terzo dei finanziamenti disponibili. Varia la mappa degli aiuti, così come i requisiti di reddito per ottenerli: borse di studio, premi per le eccellenze, libri gratis o in prestito e persino tasse azzerate.

Bussi e Della Ratta ▶ pagina 3

# Regioni, budget più ricco per il diritto allo studio

Aggiunti 360 milioni (195 in Lombardia) ai 258 statali

**Le eccezioni. Solo Puglia e Sardegna non prevedono stanziamenti in bilancio**

**Il caso. A Bolzano azzerate le tasse e trasporti gratis per tutti gli studenti**

PAGINA A CURA DI  
**Chiara Bussi**  
**Eleonora Della Ratta**

L'assegno delle Regioni vale 360 milioni di euro. Sommati ai 258 milioni di fondi statali per il 2008 fanno 618 milioni per garantire il diritto allo studio alle fasce di reddito più deboli. Il pacchetto più consistente è quello offerto dalla Lombardia, che concede una "dote" da 195 milioni di euro e riceve dallo Stato 21,5 milioni di finanziamenti: in tutto, un terzo del totale.

Nella mappa dei contributi solo Puglia e Sardegna non utilizzano fondi propri e si limitano a ripartire quelli statali ai Comuni (si veda l'articolo in basso), men-

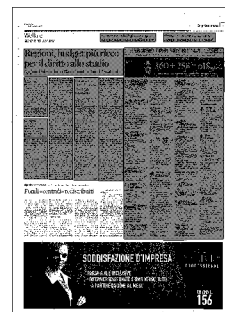
tre il Lazio quest'anno per la prima volta ha previsto di integrare i finanziamenti pubblici con stanziamenti regionali. «Vogliamo sostenere i redditi familiari in un momento di particolare crisi economica», dichiara l'assessore all'Istruzione Silvia Costa.

Assai variégate le forme di intervento messe in campo dai Governi regionali, così come assai variabili sono i requisiti di reddito previsti: borse di studio per i più meritevoli, libri di testo gratuiti o in prestito, rimborso delle spese di trasporto, corsi di lingua all'estero e persino tasse di iscrizione azzerate. Alcuni bandi so-

no ancora aperti, altri sono già scaduti e dovrebbero essere riproposti l'anno prossimo. Solo

### GLI INTERVENTI

Tra le agevolazioni offerte borse di studio, libri gratuiti o in prestito, rimborso delle spese per le fasce più deboli



in Basilicata e Abruzzo fare pronostici è difficile, perché è in atto una revisione della legge regionale sul diritto allo studio che risale alla fine degli anni Settanta.

Ottenere buoni voti a scuola può rivelarsi utile anche per il bilancio familiare in Lombardia, Calabria, Piemonte, Emilia-Romagna e Basilicata. In Lombardia la dote di merito va da 300 a mille euro e vale sia per le scuole statali che per quelle parificate. In Calabria finora per ottenere il buono da 1.200 euro bastava avere «distinto» in pagella alle medie e «otto» alle superiori. L'assegno può essere speso per l'acquisto di un pc o anche per corsi di danza e musica. Nel 2008 sono stati stanziati 31 milioni di euro, mentre per il 2009 i fondi a disposizione saranno inferiori e i criteri diventeranno più selettivi: i bonus saranno destinati solo a chi avrà 9 e 10 in pagella.

Va meglio agli studenti emiliani: qui basta invece una media del 7 alle superiori per ottenere una borsa di studio di 730 euro.

In Basilicata il migliore di ogni scuola media riceve una borsa di 600 euro. Ma non è dato sapere se la formula verrà riproposta il prossimo anno scolastico. Tutto dipenderà - spiegano i dirigenti del servizio competente - dall'esito dell'aggiornamento della legge regionale che risale al 1979: Problemi analoghi in Abruzzo, dove la normativa sul diritto allo studio porta la data del 1978. Uno dei nodi da sciogliere riguarda il rimborso delle spese di trasporto per gli studenti che superano i confini abruzzesi per frequentare la scuola.

A Bolzano una soluzione l'hanno già trovata: tutte le famiglie possono tirare un sospiro di sollievo, perché a partire da quest'anno scolastico la giunta ha deciso di offrire un abbonamento

gratuito ai mezzi di trasporto e di azzerare le tasse di iscrizione. «Vogliamo dare a tutti la possibilità di intraprendere una carriera scolastica», sottolinea Richard Paulmichel, responsabile dell'Ufficio provinciale per l'assistenza scolastica.

Altre Regioni hanno scelto di agevolare gli studenti che devono spostarsi per studiare, ma anche per ottenere questi contributi sono stati fissati limiti di reddito. In Valle d'Aosta chi si iscrive a indirizzi delle superiori non esistenti nella regione riceve fino a 1.400 euro. La Provincia autonoma di Trento offre invece la copertura parziale delle spese di frequenza per le famiglie degli alunni delle valli. La richiesta va presentata ad anno scolastico avviato, in genere a novembre.

La Toscana destina un buono di 1.500 euro per i ragazzi delle isole del Giglio e Capraia che devono raggiungere la costa per andare a scuola. Anche il Friuli Venezia Giulia stanziava contributi per il trasporto per gli iscritti alla scuola superiore. Il buono è di 400 euro se la scuola dista più di 20 chilometri dalla casa dello studente.

Non mancano poi iniziative ad hoc per particolari fasce della popolazione scolastica. La Liguria concede borse di studio più generose per i figli di vittime di incidenti sul lavoro. E qui il requisito di reddito sale fino a 40 mila euro. Nelle Marche la scuola vuole giocare un ruolo nell'integrazione sociale degli extracomunitari. Gli alunni stranieri con famiglie disagiate possono ottenere un contributo per frequentare un corso di lingua italiana. L'iniziativa ha già raccolto consensi e nel 2008 quasi 20 mila allievi hanno potuto beneficiarne.

## PREMIO AI TALENTI

### «Così ho vinto un viaggio a Londra»

■ Sono le lingue straniere il tallone d'Achille degli studenti italiani che nelle ultime pagelle hanno riportato più insufficienze in inglese che in matematica. C'è chi allora ha deciso di premiare i migliori proprio con un viaggio all'estero, con lo scopo di migliorare la lingua studiata sui banchi.

Umberto Tribulzio, studente del liceo scientifico Peano di Torino, presto partirà per un viaggio in Inghilterra offerto dalla Regione Piemonte. Umberto ha sempre avuto la media del 9 in pagella e si è diplomato con il massimo dei voti.

In tutto il Piemonte sono stati 182 gli studenti che hanno ottenuto questo riconoscimento e che a breve partiranno grazie al "premio per le eccellenze", finanziato con fondi regionali.

Ma solo i più bravi ce la fanno: «Ho sempre avuto voti alti, adesso frequento il primo anno di Ingegneria fisica al Politecnico, un corso di laurea in lingua inglese - spiega Umberto -, e dopo questi tre anni voglio prendere un master negli Stati Uniti». Un viaggio-vacanza all'estero sembra proprio il premio più adatto.

E.D.R.

## LA MAPPA

I finanziamenti regionali (in rosso) per il diritto allo studio, gli interventi previsti e i destinatari. In corsivo nero i fondi statali del 2008

Mariastella  
Gelmini

FONDI REGIONALI

FONDI STATALI

TOTALE

**360 + 258 = 618** milioniGli stanziamenti delle Regioni e quelli ripartiti dallo Stato alle Regioni per il diritto allo studio.  
Fonte: elaborazione Il Sole 24 Ore su dati delle Regioni

## ABRUZZO

**8,2** milioni

## Fondi per il diritto allo studio

- Scuola dell'obbligo: contributi per la spesa di mense, libri, e trasporti. Vengono gestiti direttamente dai Comuni.

Fondi statali: 6,8 milioni

## BASILICATA

**4,7** milioni

## Libri di testo

- Scuole dell'obbligo: gratuiti per tutti gli studenti.

## Borse di studio

- Scuola dell'obbligo: per gli studenti delle famiglie con reddito Isee fino a 11.305,70 euro
- Terza media: il migliore di ogni scuola riceve una borsa di 600 euro. Il requisito è un reddito Isee di 11.305,70 euro.

Fondi statali: 4,6 milioni

## BOLZANO

**20** milioni

## Tasse e trasporti

- Tutte le scuole: eliminate le tasse scolastiche e abbonamenti gratis

## Borse di studio

- Scuole dell'obbligo: contributo da 460 a 2.800 euro con reddito familiare fino a 21mila euro

## Libri di testo

- Scuola dell'obbligo: comodato d'uso gratuito
- Terza, quarta, quinta superiore: contributo di 150 euro per tutti.

Fondi statali: 1,6 milioni

## CALABRIA

**31** milioni

## Buoni premi

- Scuole medie e superiori: 1.200 euro per gli studenti meritevoli

Fondi statali: 17,9 milioni

## CAMPANIA

**10** milioni

## Libri di testo

- Scuola dell'obbligo: gratis per elementari e medie; comodato d'uso gratuito per le superiori. Requisito: reddito Isee fino a 10.633 euro

Fondi statali: 43,4 milioni

## EMILIA ROMAGNA

**6** milioni

## Borse di studio

- Scuole superiori: 584 euro. Reddito familiare Isee fino a 10.633 euro. Sale a 730 euro per chi ha la media del sette.

Fondi statali: 8,7 milioni

## FRIULI VENEZIA GIULIA

**11** milioni

## Libri di testo

- Scuole medie e primi due anni di superiori: comodato d'uso

## gratuito per tutti gli alunni.

## Contributo per il trasporto

- Scuola superiore: fino a un massimo di 350 euro con reddito Irpef fino a 39.127,75 euro. Sale a 400 euro se la scuola dista più di 20 chilometri.

## Assegni di studio

- Scuole paritarie: per le spese di iscrizione e frequenza sostenute da famiglie con un reddito Irpef fino a 57.939,77 euro.

Fondi statali: 4,3 milioni

## LAZIO

**7** milioni

## Borse di studio

- Scuole elementari, medie e superiori: per studenti di famiglie con reddito Isee fino a 15mila euro.

## Libri di testo

- Scuole medie e primi due anni di superiori: contributi per l'acquisto dei libri di testo per studenti di famiglie con reddito Isee fino a 15mila euro

Fondi statali: 18,4 milioni

## LIGURIA

**8,2** milioni

## Borse di studio

- Scuole elementari, medie e superiori: max 700 euro per le elementari, 900 euro per le medie e 1.200 per le superiori. Calcolo sulla base della spesa effettiva sostenuta per famiglie con reddito Isee fino a 40.000 euro. Più agevolazioni per i figli delle vittime di incidenti sul lavoro.

Fondi statali: 5 milioni

## LOMBARDIA

**195** milioni

## Dote scuola

- Scuole elementari, medie e superiori statali: sostegno alle spese per libri, mensa, trasporti e materiale scolastico. Contributi da 120 a 320. Reddito Isee familiare fino a 15.458 euro.

- Scuole elementari, medie e superiori parificate: copertura dal 25 al 50% della retta fino a un massimo di 1.050 euro per famiglie con reddito Isee fino a 46.597 euro. Con Isee fino a 15.458 euro prevista un'ulteriore integrazione dai 500 ai mille euro. Bandi fino al 30 aprile.

- Scuole statali e paritarie: dote di merito da 300 ai 1.000 euro in base ai voti ottenuti e al grado di scuola frequentato. Reddito familiare Isee inferiore a 20mila euro. Bando dal primo al 30 settembre.

- Scuole superiori paritarie o di formazione professionale: contributo per la disabilità di 3mila euro per le spese riguardanti gli insegnanti di sostegno.

Fondi statali: 21,5 milioni

## MARCHE

**4,2** milioni

## Libri di testo

- Scuola dell'obbligo e superiori: gratis con un reddito familiare Isee inferiore a 10.633 euro.

## Borse di studio

- Scuole elementari, medie e superiori: contributi per iscrizioni, spese di trasporto e mensa per famiglie con reddito Isee inferiore a 10.633 euro

## Studenti stranieri

- Scuola dell'obbligo: contributi per l'iscrizione a corsi di lingua italiana per studenti con famiglie disagiate.

Fondi statali: 4 milioni

## MOLISE

**800** mila euro

## Contributi per il diritto allo studio

- Fondi destinati alle scuole elementari paritarie

Fondi statali: 2 milioni

## PIEMONTE

**21,2** milioni

## Assegni di studio

- Scuole dell'obbligo: contributi per l'iscrizione, libri di testo e trasporti per studenti di famiglie con reddito Isee fino a 32mila euro.

## Borse di studio

- Scuole dell'obbligo: per studenti di famiglie con reddito Isee fino a 32mila euro

## Premio per il merito

- Scuole superiori: studenti con una media di 9/10 o 100/100 alla maturità. Buono di viaggio all'estero per lo studio delle lingue straniere

## Contributo per le spese residenziali

- Scuole superiori: copertura delle spese di soggiorno per i residenti nei Comuni montani

Fondi statali: 13,3 milioni

## PUGLIA

**28,4** milioni

## SARDEGNA

**7** milioni

## SICILIA

**14,2** milioni

## Buono scuola

- Scuole dell'obbligo: fino a un massimo di 1.500 euro per coprire dal 25 al 75% delle spese per iscrizioni, mensa e scuolabus. Sale al 90% per i portatori di handicap. Vale il quoziente familiare.

Fondi statali: 47,6 milioni

## TOSCANA

**3,3** milioni

## Borse di studio

- Scuole elementari, medie e superiori: per studenti di famiglie

con reddito Isee inferiore a 12mila euro.

- Scuole superiori: contributo di 1.500 euro per gli studenti residenti nelle isole del Giglio e Capraia con famiglie di reddito Isee inferiore a 20mila euro.

## Libri di testo

- Medie e superiori: rimborso per gli studenti di famiglie con un reddito Isee sotto i 15mila euro

Fondi statali: 6,9 milioni

## TRENTO

**1,3** milioni

## Libri di testo

- Scuole dell'obbligo: gratis alle elementari e in comodato d'uso gratuito per le medie e i primi due anni di superiori.

## Assegni di studio

- Scuole dell'obbligo: parziale copertura delle spese di frequenza per gli alunni delle valli montane.

Fondi statali: 1,4 milioni

## UMBRIA

**1** milione

## Fondi per il diritto allo studio

- Scuola dell'obbligo: contributi per la spesa di mensa, trasporti e altri progetti. Vengono gestiti direttamente dai Comuni.

Fondi statali: 3,3 milioni

## VALLE D'AOSTA

**1,71** milioni

## Bonus scuola per libri di testo

- Scuola dell'obbligo: copre la spesa di tutti gli studenti.

## Borse di studio

- Scuola dell'obbligo: per studenti di famiglie con reddito Isee fino a 25.400 euro. Si attende il bando per il 2009/2010, sarà riproposto anche l'anno successivo.

- Superiori: fino a 1.400 euro solo per gli studenti iscritti a indirizzi non esistenti in Valle d'Aosta. Reddito familiare Isee fino a 25.400 euro. Il bando scade il 17 aprile 2009.

Fondi statali: 0,4 milioni

## VENETO

**11,5** milioni

## Buono scuola

- Scuole elementari, medie e superiori: per studenti diversamente abili con un reddito familiare Isee fino a 40mila euro. Il bando scade il 30 maggio.

## Buono trasporto

- Scuole superiori: per studenti di famiglie con un reddito Isee fino a 17.721 euro. Il bando scade il 30 ottobre.

## Buono libri

- Scuole medie e superiori: per studenti di famiglie con un reddito Isee fino a 13.500 euro.

Fondi statali: 11,6 milioni

a cura di Eleonora Della Ratta



**Ripartizione modificata.** Penalizzata la Campania, sale la quota del Nord

## Fondi «centrali» redistribuiti

La torta è la stessa: 258 milioni di euro che lo Stato destina alle Regioni per il diritto allo studio. Suddivisi in 155 milioni per le borse di studio degli alunni con famiglie a basso reddito (legge 62/2000) e in 103 milioni (legge 488/1998) per la fornitura gratuita o parziale dei libri di testo per le scuole dell'obbligo e la secondaria superiore. A cambiare, però, dal 2007 al 2008 sono state le "fette" del dolce. Più golose soprattutto per Piemonte e Lombardia, meno consistenti per la Campania, che però con oltre 43 milioni di finanziamenti è seconda solo alla Sicilia (47,5 milioni) nella classifica dei beneficiari. Che cosa è successo? Ogni anno il ministero dell'Istruzione effettua un piano di riparto delle risorse alle Regioni, che a loro volta le distribuiscono ai Comuni per l'assegnazione alle famiglie.

### I nuovi criteri

Nel 2008 è cambiato il criterio di ripartizione: non più i dati Istat sulla percentuale di nuclei con un reddito inferiore a 15.493,71 euro, ma quelli riferiti all'indagine sulle condizioni di vita delle famiglie (Eu-Silc 2006). Così il Piemonte ha "guadagnato" 2,7 milioni, mentre la Lombardia ha potuto contare su 7 milioni in più. La Campania ha avuto invece 5,3 milioni

in meno. «Abbiamo pagato caro il prezzo della dispersione scolastica - lamenta l'Assessore all'Istruzione Corrado Gabriele - perché il nuovo metodo di calcolo non tiene conto del numero di "evasori" scolastici che stimiamo in circa 50 mila studenti». Per compensare la contrazione delle risorse la giunta regionale ha destinato per l'anno in corso 5 milioni di euro per la fornitura di libri di testo alla scuola dell'obbligo, 3 milioni per il comodato d'uso gratuito alle superiori e 2 milioni per tariffe agevolate sui mezzi di trasporto.

Un'altra fonte di malumori è data dai tempi lunghi per l'erogazione dei fondi. A partire dall'anno scolastico 2007/2008 le Regioni hanno ottenuto in prima battuta solo il 70% dei contributi per i libri. Il restante 30% del Fondo 2007 è arrivato a destinazione solo a novembre 2008.

Discorso analogo anche per le borse di studio. «I contributi 2007 sono arrivati solo alla fine del 2008, tanto che, per rispettare il patto di stabilità, abbiamo dovuto inserire questo capitolo nel bilancio di quest'anno - sottolinea l'assessore piemontese all'Istruzione Giovanna Pentenero - le famiglie, perciò, hanno già ricevuto i finanziamenti regionali, ma non ancora le borse di studio legate ai fondi statali».



**Lobby Dopo la guerra sulle quote****Zaia perde la Lega del latte**

DI JACOPO TONDELLI

**L**uca Zaia esce indebolito dal fronte che aveva aperto. Sulle quote latte si è trovato contro i moderati di Confagricoltura e pezzi di base leghista. Così ha deciso una marcia indietro che peserà anche dentro al partito.

A PAGINA 11



Ministro il leghista veneto Luca Zaia

**Nord e lobby** Dopo l'accordo sulle quote cambiano gli equilibri. E nel partito di Bossi tensioni tra Veneto e «lumbard»

# Se la Lega del latte conta più di Zaia

L'inedita alleanza tra Confagricoltura e Cia ha messo in crisi il Carroccio e indebolito il ministro



Veneto il Ministro delle Politiche Agricole Luca Zaia, è stato presidente della Provincia di Treviso e vicepresidente regionale

DI JACOPO TONDELLI

**U**na guerra del latte che, fino a questo momento, ha premiato gli sfidanti. Quelli che con i trattori, perché si capisse che facevano sul serio, hanno riempito le strade di Arcore e le vie di Gemonio all'inizio della scorsa settimana, lamentando che il decreto governativo premiava la minoranza meno attenta e rispettosa del rigoroso regime delle quote. Il governo e in particolare il ministro delle Politiche Agricole Luca Zaia hanno dovuto frenare, e anzi fare retromarcia, scendendo a patti con la piazza degli agricoltori. Che nell'occasione ha rivelato spaccature inedite e nuove geometrie

di alleanze e collateratismi delle lobby agricole: contro l'esecutivo si sono schierati a p e r t a m e n t e la Confagricoltura, la Cia, Fedagri e Legacoop. Si sono invece astenuti dalla protesta mostrando tacito apprezzamento per il decreto, fin dalla sua prima versione, le associazioni che in passato si erano distinte per le proteste più rumorose e plateali, cioè Coldiretti e Copagri (che raccoglie molti dei vecchi Cobas).

**I partiti del latte**

L'opposizione della Cia e delle Coop poteva non sorprendere, dal punto di vista politico, data la tradizionale collocazione delle due organizzazioni. La Cia di Giusep-

pe Politi, ad esempio, non ha fatto mai mistero di guardare al centrosinistra, e al Partito Democratico che da quelle parti ha i suoi principali referenti nel mondo agricolo.

A sorprendere chi osserva è l'evolversi della vicenda sulla base delle appartenenze pregresse, è stata piuttosto l'opposizione «muscolare», quasi a guida della protesta, di Confagricoltura. Tradizionalmente moderata fin dai tempi della prima Repubblica, a partire dal 1994 Confagricoltura è sempre stata collocata nel centrodestra.

E' sicuramente vero per i suoi associati, che in grandissima maggioranza si riconoscono nei vari partiti del centrodestra (Lega compresa,

nelle regioni del nord), e anche i bilanci delle campagne elettorali degli ultimi anni mostrano il sostegno economico ad alcuni candidati di Forza Italia e Alleanza Nazionale. Insomma, dalle parti di Confagricoltura sono sembrate particolarmente «fuori mira» le accuse di chi voleva nell'associazione guidata da Federico Vecchioni la quinta co-



lonna di un'opposizione in crisi d'identità.

La smentita all'inedita alleanza, peraltro, è arrivata assieme alla retromarcia di Luca Zaia: le pressioni che provenivano dalla base elettorale e dai territori che costituiscono la riserva «forza-leghista» ha imposto a tutti una considerazione diversa della voce grossa portata ad Arcore e Gemonio da Confagricoltura.

### I derby dell'oro bianco

Il nuovo equilibrio trovato al Senato sta in alcune sostanziose modifiche di merito, e nell'accettazione di un principio di metodo: alla Camera non dovrebbe essere messa la fiducia. Quanto ai contenuti, il fronte della protesta chiedeva, tra l'altro, che fosse irrobustito il fondo destinato a sostenere l'indebitamento di chi negli anni ha acquistato nuove quote latte - cioè di chi si è sottoposto al regime delle quote - e che venisse reso obbligatorio rinunciare ai

contenziosi nei confronti dello stato per gli allevatori che accedono alle rateizzazioni agevolate previste dal decreto per il pagamento delle multe. Il fronte della protesta, tra l'altro, non ha mai smesso di sottolineare che - se è vero

che la totalità delle multe e il provvedimento nel suo complesso riguardavano circa 17 mila aziende attive nel settore - il 93% dell'ammontare delle multe riguardava 2000 aziende, cioè meno del 5% di quelle attive. Insomma, i «ve-

ri» beneficiari del testo nella sua versione originale rappresentavano un'esigua minoranza della categoria.

E sono proprio questi i punti qualificanti del testo emendato, che ha permesso di superare l'empasse e di scon-

giurare nuove proteste. Anche la Coldiretti di Sergio Marini ha espresso parole entusiaste per il nuovo contorno normativo che va delineandosi. Scatenando il fastidio di chi, prima, si era esposto in una manifestazione di dissenso particolarmente esplicita, e poi si è trovato a dover divi-

dere i meriti dei risultati ottenuti di chi non si era espresso.

In realtà, la Coldiretti ha dovuto in queste settimane scontare i malumori della sua base, trascinata tutta - senza distinzioni - in una linea filo-governativa che a molti allevatori non poteva piacere, proprio per le stesse ragioni per cui veniva criticata da Confagricoltura e dalle altre sigle.

### Dentro la Lega

A chiusura del cerchio, e a ricucire uno strappo che per un attimo aveva fatto paura, nella serata di giovedì 5 marzo è arrivato Umberto Bossi in persona che, allontanato il fantasma dei trattori, ha parlato di «giusto equilibrio» nel testo emendato dal Senato. Smentendo di fatto l'iniziale intransigenza del leader veneto Luca Zaia, da un lato, e avvalorando l'idea che la plateale protesta ad Arcore e Gemonio, lunedì scorso, sia stata decisiva. Di questo, peraltro, i vertici delle sigle che l'hanno guidata sono convintissimi. «Senza non sarebbe cambiato nulla e lunedì (oggi 9 marzo, ndr) la versione originale del decreto sarebbe passata con la fiducia alla Camera» raccontano all'unisono. «E il segnale ci è arrivato proprio da settori della maggioranza». Se la guerra del latte ha mostrato qualche crepa nella maggioranza e tra Lega, forzisti e Alleanza Nazionale, ha anche confermato le tensioni che attraversano il Carroccio lungo l'asse Lombardia-Veneto. Bossi è senz'altro intervenuto perché ha visto un pezzo di elettorato imbufalito per un decreto targato Lega, ma anche per ricordare a tutti, ancora una volta, che ciò che è fondamentale a Gemonio pesa un po' di più di quel che è imprescindibile a Conegliano. Valeva ieri e vale anche oggi. Difficilmente gli equilibri saranno diversi nel prossimo biennio, quando si dovranno decidere candidature e alleanze locali e regionali.

*jtondelli@corriere.it*

 Tutti i numeri della contesa

40.895

Sono le aziende italiane produttrici di latte

4.264

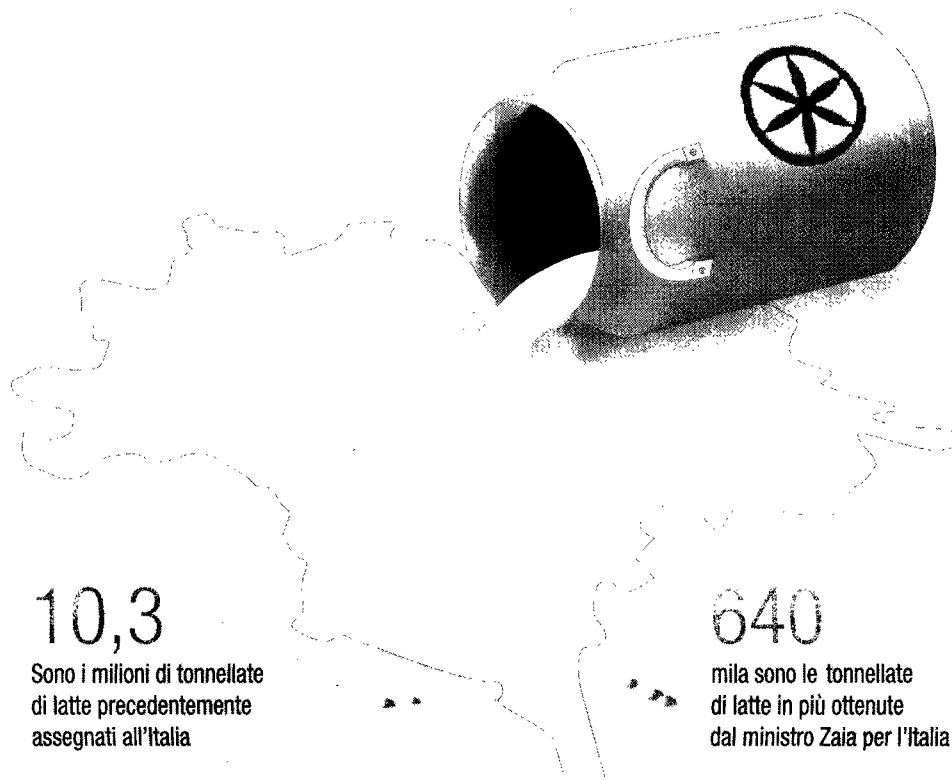
Sono le aziende ancora attive tra le 8.404 che dovranno pagare le multe

1,38

Sono i miliardi di euro ancora da pagare per le multe

2,5

Sono i miliardi di euro che sono stati versati finora all'Unione europea per le multe



10,3

Sono i milioni di tonnellate di latte precedentemente assegnati all'Italia

640

mila sono le tonnellate di latte in più ottenute dal ministro Zaia per l'Italia

Pparrà



La Presse

**Confagricoltura**  
Federico Vecchioni,  
presidente  
dell'associazione in  
prima fila nella protesta



Imago Economica

**Cis** L'associazione,  
considerata vicina  
al centrosinistra, è  
guidata da  
Giuseppe Politi



Imago Economica

**Calafrotti II**  
presidente Sergio  
Marini non ha  
appoggiato la  
protesta

## L'INTERVISTA

Il ministro Zaia:  
«Quote latte?  
lo difendo  
il decreto dai  
capipopolo»



NICOLI  
a pagina 10

# «Latte, il vero nemico è il mercato Bugiardo chi parla di sanatoria»

*Zaia furioso con i «capipopolo che disinformano gli agricoltori»*

“ DECRETO  
Chi si mette in regola  
pagherà gli interessi  
e dovrà rispettare  
molti vincoli ”

“ PREZZI  
Stanno crollando  
per colpa  
dei produttori esteri,  
non della legge ”

di DARIO C. NICOLI

— ROMA —

«**B**ASTA con le bugie sul latte. Il decreto approvato dal Senato non è una sanatoria, ma un passo avanti per risolvere una questione che tormenta i nostri allevatori da 25 anni». E' un fiume in piena il ministro per le Politiche agricole alimentari e forestali Luca Zaia, da giorni sulla graticola di una parte degli allevatori che lo contestano per come ha affrontato la questione delle quote comunitarie. Se la prende con l'opposizione «alla quale non va mai bene nulla», con i «capipopolo che alimentano la disinformazione degli agricoltori», punta il dito contro il «regolamento di conti» all'interno delle associazioni di categoria, che hanno sempre saputo tutto ma hanno fatto il doppio gioco. Nei giorni scorsi, Confagricoltura e Cia avevano portato i loro trattori per protesta ad Arcore da Berlusconi e a Gemino da Bossi, mentre la Coldiretti, che rappresenta il 65% degli agricoltori, aveva rinunciato a qualsiasi manifestazione, allineandosi alle proposte del Governo.

Giovedì, a decreto approvato, la tempesta si è in parte placata. Fedagri-Cooperative si è dichiarata soddisfatta, Confagri si è rallegrata perché sono state raccolte alcune sue «significative istanze», Coldiretti ha sottolineato che «è stato fatto un ottimo lavoro».

**Ministro, ora che il decreto è stato approvato al Senato e sta per andare alla Camera, non si sente più sereno?**

«Sono soddisfatto perché in un momento di crisi nessuno può pensare di far chiudere le aziende. E fa piacere che questo sia stato ribadito anche dalle opposizioni. Il provvedimento chiude una questione del passato, risolve alcuni problemi del comparto che interessano il presente e guarda al futuro ponendo le premesse per un rilancio competitivo del settore. L'agricoltura ha bisogno di serenità. Senza tradimenti».

**Cosa prevede il**

**decreto 'Misure urgenti in materia di produzione lattiera e rateizzazione del debito nel settore lattiero-case-**

**ario'?**

«Riguarda 8.404 aziende, che devono pagare allo Stato multe per 1.671 milioni di euro per avere superato il plafond di produzione del latte. Per evitare che finiscano all'asta, si offre loro di pagare le multe a rate, versando un interesse del 6,5% e seguendo tre scaglioni di durata a seconda del grado di debito. Il decreto ha inoltre dato via libera al fondo di rotazione che dovrebbe attivare fondi per 350 milioni a favore del settore lattiero caseario».

**Con una sanatoria, come sostengono gli oppositori?**

«Non è una sanatoria come quella intervenuta nel 2003, che prevede-



va rimborsi rateizzati a tasso zero con gli aiuti di Stato. In questo caso, le aziende che aderiranno, oltre a pagare gli interessi hanno anche vincoli aggiuntivi. Come il blocco totale delle provvidenze, e quindi di tutti i fondi comunitari in via precauzionale fino a che non saranno state pagate le rate; la perdita

delle quote se non viene pagata anche una sola delle rate; un aumento del superprelievo fino al 150% se chi andrà a rateizzare aumenterà la propria produzione oltre la quota attribuita. Ciò significa che la multa passerà da 27 centesimi al litro a quasi 80. Le quote che attribuiremo alle aziende interessate alla rateizzazione non saranno vendibili fino alla cessazione del regime delle quote latte prevista per il 2015».

**Le si contesta di avere messo a punto un provvedimento per pochi amici...**

«E' vomitevole sentire gente che ha il coraggio di raccontare in as-

semblea una palla di questo genere. Il decreto non è fatto per quattro amici o quattro furbetti che dovevano sistemare i loro conti. Riguarda 17.800 aziende su 40.000 alle quali dal 1° aprile saranno attribuite nuove quote. Oltre alle aziende sulla cui testa pende la multa, il decreto si indirizza alle 4.718 aziende di quota B e alle oltre 4.000 aziende degli affittuari».

**Alle quali saranno distribuite quote...**

«Certamente, ma senza dare vita a nuovo latte».

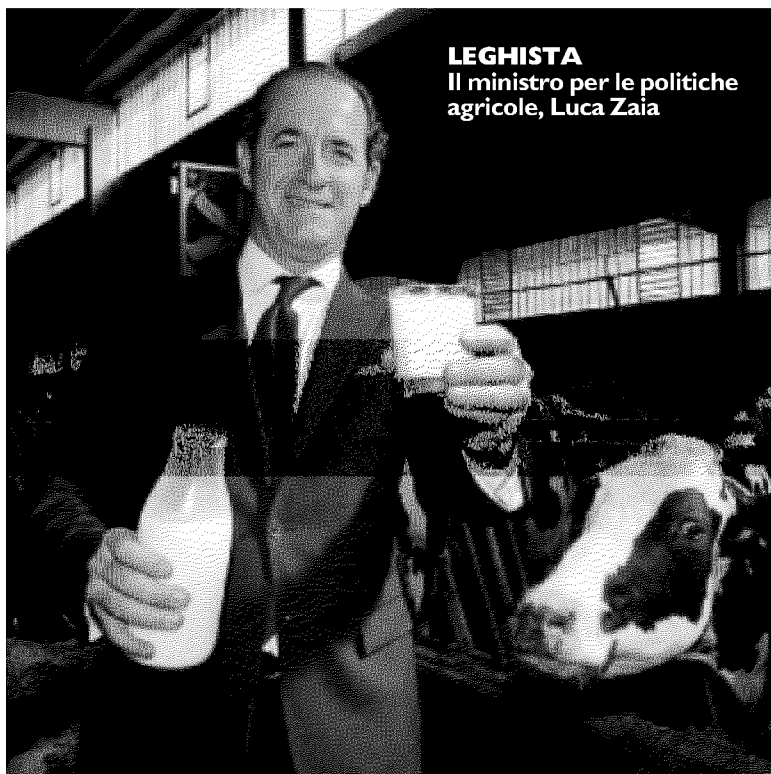
**Questo, però, significa, comunque, modificare il mercato e c'è chi obietta che così facendo i prezzi crolleranno ulteriormente**

«È un'altra delle bugie che raccontano i capipopolo, tra i quali figurano, curiosamente, anche alcuni di coloro che hanno usufruito della sanatoria del 2003».

**Ci spieghi**

«In Italia il latte viene pagato 30 centesimi per litro al produttore. Chi ha splafonato ne verserà 27 di multa, quindi ne prenderà, di fatto, 3. Inoltre teniamo conto che l'Italia consuma 20 milioni di tonnellate di latte, 9.200.000 delle quali di provenienza straniera ad un prezzo di 18-20 centesimi al litro. A dicembre addirittura 14. La Lituania ci manda latte a 22-23 centesimi, la Germania a 24-25. La nostra

quota attuale è di 10.800.000 tonnellate e ne otterremo ancora 840.000: come si fa a dire che il provvedimento adottato è tale da far crollare il prezzo? Il vero nemico del latte è il mercato, non il decreto. Così come accade per il parmigiano, messo a stagionare quando aveva un costo di 8,20 euro e ora messo in vendita a 7,80 dopo 20 mesi. L'Italia è dalla parte degli allevatori».



**LEGHISTA**  
Il ministro per le politiche agricole, Luca Zaia

## INCHIESTA

## La recessione lascia a terra gli aeroporti

Giù i passeggeri  
Malpensa -31%  
Crollano le merci

Grassia e Zatterin  
A PAGINA 11

**Annus horribilis** Gli esperti: «Il resto del 2009 andrà peggio», e gli scali tagliano investimenti e personale

# La recessione lascia a terra gli aeroporti

Crolla il traffico passeggeri, merci -21%  
Giù Malpensa (-31) e Francoforte (-17)

**Fanno eccezione  
solo le basi dei vettori  
«no frills», come  
Charleroi (+31%)**

**MARCO ZATTERIN**  
CORRISPONDENTE DA BRUXELLES

Londra Gatwick meno 10; Bruxelles meno 15; Madrid meno 18,5; Milano Malpensa meno 31,7. L'inverno della crisi ha spinto gli aeroporti europei sotto zero, provocando un'emorragia di passeggeri senza precedenti. In gennaio il numero di biglietti venduti nel Vecchio continente è calato su base annua

dell'8 per cento, peggiorando il già drammatico 7,7 di dicembre. Entrambi i dati sono influenzati dalle vacanze natalizie, così gli analisti temono un peggioramento in febbraio. Si salva qualche scalo low cost, come Charleroi (+31 per cento) o Orio (+4,2), ma sono mosche bianche. La primavera promette turbolenze sulla piste di asfalto come nei capricciosi cieli di aprile.

La frenata è netta e generalizzata, la recessione costringe gli europei a rinunciare a ciò che possono. La Commissione Ue sostiene nella previsioni di gennaio che

quest'anno spenderanno nel complesso lo 0,4% in meno del 2008. Gli operatori rispondono che il fascino (e l'esigenza) del viaggio resiste alla congiuntura avversa, tuttavia le mete cambiano e l'aereo stalla. Eurocontrol rivela che il traffico di apparecchi civili è sceso del 16% solo in dicembre e che il numero medio di velivoli decollati in gennaio è calato di un quinto. Il flusso merci è in picchiata: -21,4% a dicembre. Brutto segnale per l'economia.

«Possiamo immaginare che l'intera industria aeroportuale dimagrirà del 5% -

spiega Olivier Jankovec, direttore dell'Airport Council International -. Il 2009 sarà un annus horribilis: l'80% degli scali registra affari in flessione».

Hanno ammesso la débâcle gli amministratori



di Fraport, ovvero dell'hub di Francoforte, il numero tre del continente. Il numero di passeggeri è già calato del 10,4% e per quest'anno si stima di incassare il 17% in meno. Nell'attesa, la società ha deciso di sforbiciare del 20% gli orari di lavoro per i 500 dipendenti della sezione Cargo per gestire un'attività ridotta d'un quarto.

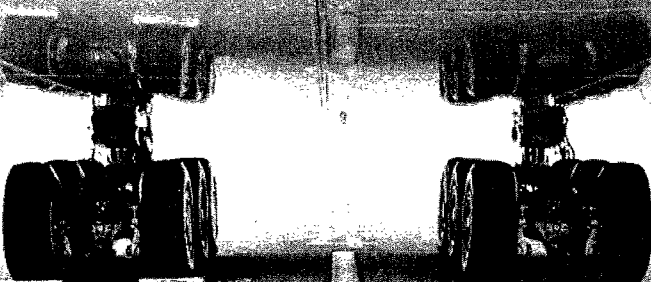
Soffrono anche gli scali londinesi, tanto che gira voce che la spagnola Ferrovial potrebbe rinunciare a qualcuno degli aeroporti britannici acquisiti nel 2006 per 15 miliardi di euro. Il primo a partire sarebbe Gatwick, il numero due del Regno Unito, ma potrebbero seguire Stanstead (-11,2 per cento i passeggeri in gennaio), Glasgow e Edimburgo. Interessata, a quanto pare, la sopraccitata Fraport che punta sulla potenza di fuoco della Lufthansa in casa per tentare nuovi investimenti anticiclici.

L'Italia non si salva. Malpensa precipita per i postumi della privatizzazione Alitalia e in gennaio ha effettuato il 31,4 per cento di check-in in meno rispetto al 2008. Forth è uno dei peggiori d'Europa col 50 per cento di arretramento. Secondo Assaeroporti, nel primo mese dell'anno gli scali nazionali sono stati il 14,8 per cento meno affollati su base annua, cifra che sale al 20 per cento se si considera esclusivamente il traffico nazionale. Le Ferrovie sorridono. Le low cost si interrogano.

Capita infatti che gli stormi di aerei di Ryanair & Co. lavorino in scali che vanno interpretati. Le compagnie «no-frills» perdono nel moribondo Ciampino (-7,4 per cento) come nell'ex rampante Frankfurt Hahn (-3,4 per cento), ma trionfano a Charleroi, il secondo scalo belga che cresce il doppio di quanto Bruxelles perde.

Vuol dire che la crisi non stronca il movimento. E che bisogna essere cauti perché che non tutte le scommesse sono vincenti come un tempo. I viaggiatori potrebbero smettere di volersi sacrificare in lunghi viaggi di navetta, col rischio di pagare il bagaglio a mano quanto il biglietto. Per adesso il mercato tiene. Sino a una prova contraria probabile e imminente.

## Tutti sotto zero



La variazione del traffico passeggeri nei principali aeroporti europei

DATI GENNAIO 2009  
SU GENNAIO 2008

Partner: LA STAMPA

Amsterdam	-9,0%
Atene	-6,8%
Bruxelles Zaventem	-15,1%
Copenaghen	-14,3%
Francoforte	-10,4%
Glasgow	-12,2%
Helsinki	-6,4%
Lisbona	-3,9%
Londra Heathrow	-2,1%
Londra Gatwick	-10,8%
Madrid	-18,5%
Milano Malpensa	-31,7%
Monaco	-9,5%
Oslo	-12,8%
Parigi Charles de Gaulle	-6,5%
Roma Fiumicino	-8,6%
Stoccolma Arlanda	-16,0%
Torino	-11,3%
Vienna	-12,1%



## ENERGIA SOLARE Nel mondo installati 10mila Megawatt

Migliavacca e Minerbi ▶ pagina 11

**Energia.** Accanto al ritorno prepotente del nucleare, per la produzione di elettricità si fa ricorso ad altre fonti alternative

# Dal sole più luce a costi ridotti

A livello globale fotovoltaico e termico oltre la soglia dei 10mila MW installati

**Paolo Migliavacca**

■ Mentre l'Europa riscopre in massa il nucleare - dall'Italia che ha appena deciso di realizzare quattro centrali di modello francese di terza generazione, a Gran Bretagna, Germania e Svezia, che tornano sui loro passi ripensando alla costruzione di nuovi impianti o dilazionando ulteriormente la chiusura dei vecchi - c'è una fonte di produzione di elettricità che sembra destinata a un futuro più che brillante: l'energia solare.

In attesa che si renda disponibile il fotovoltaico spaziale (negli Usa si sta pensando a satelliti capaci di reinviare sulla Terra l'energia solare), alla fine dell'anno scorso questo tipo di energia ha superato per la prima volta la faticosa barriera dei 10mila MW di capacità installata su scala mondiale, per un giro d'affari di circa 15 miliardi di dollari. L'Agenzia internazionale per l'Energia (Iea) stima però che, nel 2030, il 9% di tutta l'elettricità mondiale sarà generata dal sole, quota che Greenpeace Europe eleva addirittura al 13,8. Sempre per quella data, la Iea prevede che la capacità installata salirà a 1.864 GW, con una produzione di 2.646 TWh distribuita a 1.280 milioni di utenti, un giro d'affari totale di 454 miliardi di dollari e un potenziale di 10 milioni di posti di lavoro creati.

Un futuro tutto roseo, dunque, per l'energia solare? Il sospetto che le cifre previsionali possano essere gonfiate dall'ottimismo è compensato dal fatto che i progressi tecnologici del settore risultano molto rapidi, con margini di miglioramento ancora amplissimi. E ciò vale sia per il solare fotovoltaico - destinato a ridurre a fondo la domanda delle utenze domestiche - sia per il termico.

Grazie alla diffusione di centrali produttive di taglia comparabile a quelle di altri impianti termoelettrici o elettronucleari ma, soprattutto, all'adozione dapprima

dell'olio e poi di soluzioni di sali fusi come liquido termoconduttore, quelli che fino agli anni 90 apparivano impianti confinati alla produzione di acqua calda per abitazioni si stanno rivelando un'ottima soluzione per generare elettricità.

### Taglia più ridotta

Le maggiori centrali in corso di costruzione nel mondo (vedi tabella sottostante) hanno una capacità installata di 300-600 MW. Inoltre, il continuo miglioramento delle tecnologie adottate sta cancellando uno dei principali ostacoli che ne ha finora confinato la collocazione in zone scarsamente abitate: la superficie molto vasta a lungo richiesta dagli specchi che catturano la luce solare è in via di costante riduzione e l'area interessata da queste centrali è ormai paragonabile a quella di un impianto a combustibili fossili o nucleari.

La maggiore taglia degli impianti sta inoltre riducendo il divario, finora cospicuo, nei costi di produzione. Se già oggi un impianto solare termico è competitivo là ove mancano le strutture di produzione e trasmissione tradizionali (in sostanza, la situazione di molti Paesi della riva sud del Mediterraneo), la EPIA (European Photovoltaic Industry Association) stima che entro il 2015 tutta l'Europa meridionale potrà produrre energia a costi competitivi con le altre fonti. E previsione analoga vale per la California, stato leader negli Usa per quanto riguarda il solare termodinamico: dagli attuali 10-13 centesimi/kWh si pensa di poter scendere a 5 entro il 2012-2015.

Il tema dei costi di produzione e delle agevolazioni tariffarie è cruciale anche in Italia per lo sviluppo del settore. Le norme attualmente in vigore riconoscono per 25 anni una tariffa che incentiva la generazione di elettricità da impianti solari termici. L'obietti-

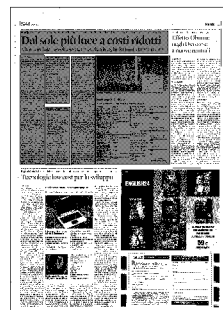
### DUE MODELLI IN GARA

#### Solare termico

■ Si basa sulla concentrazione, mediante specchi parabolici, dell'energia solare su un punto (in genere posto su una torre) e sul conseguente riscaldamento di un fluido la cui energia termica, accumulabile, produce vapore, attivando le turbine e generando elettricità.

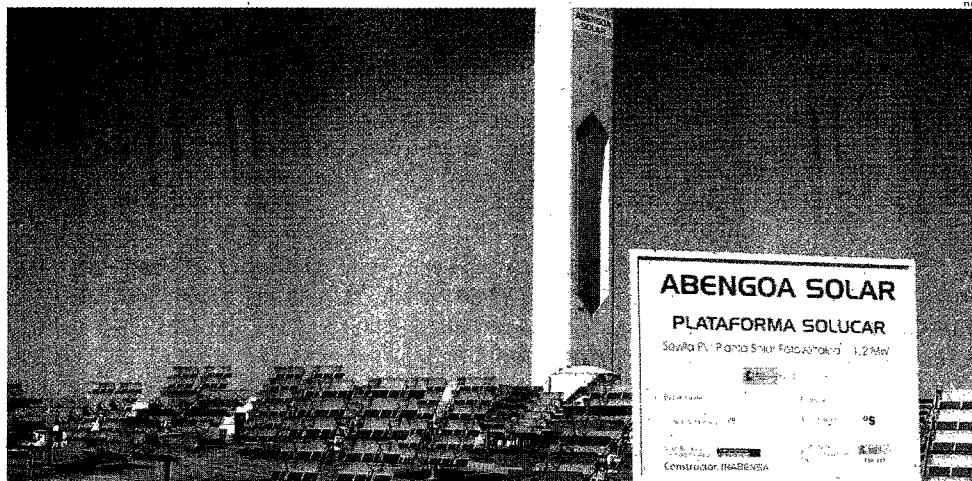
#### Solare fotovoltaico

■ Questo tipo di centrale utilizza moduli fotovoltaici per convertire direttamente la luce solare in energia elettrica grazie all'omonimo effetto. La sua efficienza oscilla tra il 10 e il 15% a seconda delle caratteristiche tecniche dei componenti utilizzati, specie dei moduli. Questi, dotati di elevata efficienza, non sono tuttavia utilizzati normalmente in strutture estese come quelle di una centrale a causa del loro elevato costo.



vo nazionale è di raggiungere una potenza nominale installata di 200 MW entro il 2016, con una superficie totale di 2 milioni di metri quadrati di pannelli.

La grande speranza per l'Italia è però il "Progetto Archimede", ideato dal premio Nobel Carlo Rubbia, che prevede la costruzione, presso la centrale Enel di Priolo Gargallo (Siracusa), di un impianto sperimentale da 28 MW (la prima *tranche* del quale, da 5 MW, sarà ultimata l'anno venturo), realizzato da Enel ed Enea, che utilizza il solare termodinamico integrato con un ciclo combinato di gas. Il potenziale produttivo di questa centrale è stimato in 114 GW/h per chilometro quadrato, valore che raddoppia a 275 GW/h sulla riva sud del Mediterraneo.



**Specchi in Andalusia.** Il primo modulo della centrale solare a Siviglia, che sarà interamente operativa nel 2013

## I tredici progetti più ambiziosi

Principali centrali solari termodinamiche in costruzione nel mondo

Impianto	Potenza	Aziende committenti	Anno d'entrata in servizio
Deserto di Mojave (Usa)	500MW (espandibile a 900 MW)	BrighSource Energy e Pacific Gas & Electric	2011
Deserto di Mojave (Usa)	500MW (espandibile a 850 MW)	Stirling Systems e San Diego Gas & Electric	2011
Upington (Sud Africa)	Impianto sperimentale da 100 MW (espandibile a 600 MW)	Eskom	Avvio incerto per ragioni finanziarie
Deserto di Mojave (Usa)	553 MW	Solel e Pacific Gas & Electric	2011
California (Usa)	400 MW	Solar Partners	2012 (prima <i>tranche</i> da 100 MW)
Deserto di Mojave (Usa)	310 MW	Florida Power & Light e Southern Calif. Edison	Operativa
Siviglia (Spagna)	11 MW (espandibile a 300 MW)	Abeonga Solar e Altac	Operativa. L'espansione sarà attiva dal 2013
Florida (Usa)	300 MW	Florida Power & Light	2011
Arizona (Usa)	280 MW	Abeonga Solar e Arizona Public Service Co.	2011
Deserto del Negev (Israele)	250 MW	Gara d'appalto in fase di assegnazione	Entro il 2016
Deserto di Mojave (Usa)	250 MW	Florida Power & Light	2011
California (Usa)	177 MW	Ausra e Pacific Gas & Electric	2010
Mildura (Australia)	154 MW	Solar System e TRU Energy	Inizio attività 2010. Piena operatività 2013

Fonte: Eco Worldly

**Rinnovabili** La strada aperta da petrolieri come Moratti e Brachetti Peretti

# Da Maccaferri a Burani ecco chi compra il vento

Spinti dagli incentivi pubblici (1,6 miliardi solo nel 2008) sono molti gli industriali che puntano su eolico e solare

La grande partita dell'energia  
Il business emergente

**La produzione elettrica «pulita»  
in Italia è addirittura scesa dal  
20 per cento del totale nel 1994  
al 15 per cento attuale**

DI **GIORGIO MELETTI**

**G**li ultimi, per ora, a presentarsi ai nastri di partenza sono stati Cesare Romiti e i due figli Maurizio e Pier Giorgio. Anche la loro società Bigli 1 si lancia nel business delle energie rinnovabili, dove un possente sistema di incentivi pubblici sembra promettere affari d'oro. Tra eolico e solare, biomasse e termovalorizzatori, la lista di vecchi e nuovi profeti dell'energia pulita è lunga. In campo le dinastie dei petrolieri (da Ferdinando Brachetti Peretti dell'Api ai Garrone della Erg, ai Moratti della Saras), quelle provenienti dalla metalmeccanica (Maccaferri, Marcegaglia, De Benedetti), insieme a personaggi di origine variegata.

## Il ritorno

È il caso di Giuseppe Garofano, stratega finanziario del gruppo Ferruzzi fino a quindici anni fa, che è tornato alla ribalta come leader della compagine azionaria di Alerion, società quotata dedita allo sviluppo delle energie rinnovabili. L'acquisizione di un 15 per cento di Alerion è stata anche la prima significativa operazione del fondo pubblico/pri-

vato F2i guidato da Vito Gam-

berale, ex manager di Telecom Italia e Autostrade per l'Italia. Poi ci sono quelli che proprio grazie a pale eoliche e pannelli solari sono saliti alla ribalta: a Reggio Emilia Walter Burani, marito della stilista Mariella, che nel settore ha fatto crescere due società quotate come Greenvision e Bioera; in Alto Adige i fratelli Gostner della Fri-El, e Salvatore Moncada in Sicilia, mentre cresce in Campania Oreste Vigorito, da molti considerato il numero uno nell'arte di intuire gli umori di Eolo, come suggerisce il nome stesso della sua Ivpc, impareggiabile acronimo di Italian Vento Power Company.

## Intrighi e mazzette

Secondo la procura della Repubblica di Foggia Vigorito conosce anche gli umori dei sindaci del Mezzogiorno chiamati ad autorizzare gli impianti. Il mese scorso lo hanno interrogato per cinque ore, come testimone, in un'udienza del processo per concussione a Antonio Rolla, sindaco di Ascoli Satriano in provincia di Foggia, arrestato l'anno scorso con l'accusa di aver estorto favori in cambio del via

libera ai redditi ventilatori.

**In somma,** nel settore dell'energia pulita di poesia ce n'è

poca, come conferma l'allarme rilanciato due settimane fa dall'Authority per l'Energia, con una dettagliata memoria al Parlamento in cui si sottolinea l'esigenza «di evitare il cristallizzarsi di rendite di posizioni indebite e del tutto ingiustificate a danno degli utenti».

Uno dei pilastri italiani delle rinnovabili è infatti il ritiro dell'elettricità prodotta da parte di un ente pubblico (Gse - Gestore Servizi Elettrici) che la paga circa il doppio del suo valore di mercato. L'Autorità composta da Alessandro Ortis e Tullio Fanelli ha fatto i conti. Nella bolletta elettrica c'è un onere pari al 6 per cento del totale con cui le famiglie italiane pagano dal 1992 - e lo faranno per i prossimi 10-12 anni - i contributi cosiddetti Cip6. Sono incentivi per fonti rinnovabili «e assimila-

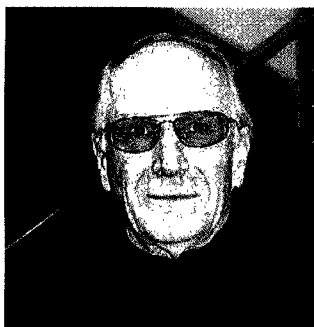


te», dove con quest'ultimo eufemismo si indicano fonti non rinnovabili ma incentivate come se lo fossero. È uno degli ultimi capolavori della Prima Repubblica, compiuto

in un momenti in cui più che dai mutamenti climatici l'Italia era ossessionata dalla paura del black-out. Grazie al Cip6 un gruppo di società incassa come sovrapprezzo sul chilowattora prodotto circa un miliardo e mezzo all'anno. La parte del leone è della Edison, con il 52 per cento del totale, il resto è spartito tra Saras, Erg, Electrabel-Acea, Api, Enesa, Eni e pochi altri.

### Obiettivo Kyoto

Poi ci sono le rinnovabili propriamente dette. Il grosso della produzione è fatto dai termovalorizzatori, seguiti dal geotermico dell'Enel, e a lunga distanza da fotovoltaico e eolico. I conti delle rinnovabili parlano di incentivi pari a 1,6 miliardi di euro pagati nel 2008, destinati a crescere progressivamente fino al 2020 insieme alla rincorsa agli obiettivi di Kyoto: fra 10 anni la torta di denaro pubblico da spartire sarà di 7 miliardi di euro all'anno. Dunque se i risultati sono finora deludenti, visto che la produzione elettrica «pulita» in Italia è scesa dal 20 per cento del totale nel 1994 al 15 per cento attuale, il business è chiaramente redditizio e sostanzialmente privo di rischi. La difficoltà maggiore sembra l'individuazione dei siti dove mettere pale eoliche o pannelli solari, l'ottenimento dei permessi dalle autorità regionali e locali, il superamento delle resistenze ambientaliste locali. Come ben sa il presidente della Confindustria Emma Marcegaglia, da mesi impegnata in un duro braccio di ferro per il completamento del termovalorizzatore di Modugno. A fine 2008 l'area di costruzione è stata sequestrata dalla Procura della Repubblica di Bari.



Imago Economica

**Stile** Walter Burani, marito di Mariella, nel settore ha fatto crescere due società quotate come Greenvision e Bioera



Emblema

**Bologna** Gaetano Maccaferri, presidente del gruppo Maccaferri e di Unindustria Bologna, opera nel settore attraverso Seci Energia



La Presse

**Petroliere** Ferdinando Brachetti Peretti, dell'Api, è entrato nelle nuove energie con Solar, joint venture italo-svizzera



Imago Economica

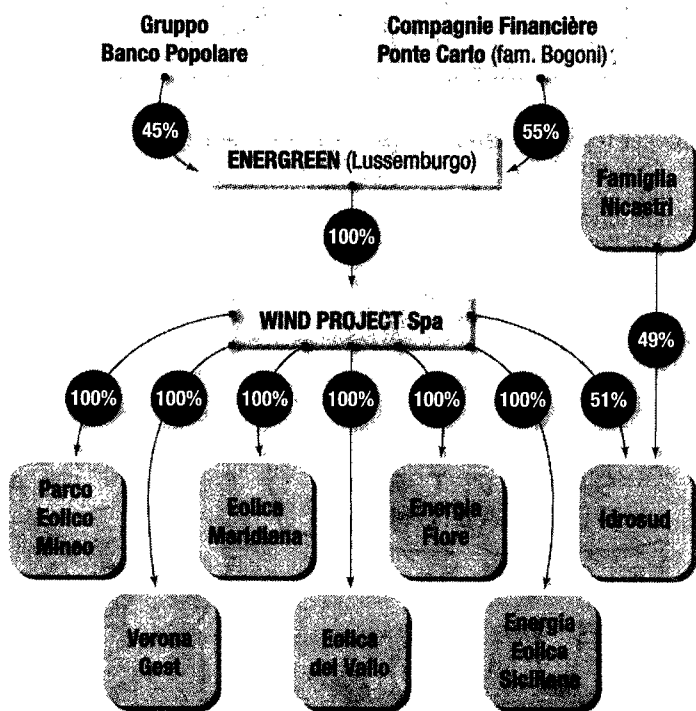
**Ritorno** Giuseppe Garofano, ex amministratore delegato di Montedison e stratega del gruppo Ferruzzi. Oggi è il leader di Alerion

Il caso I magistrati indagano sulle installazioni di Mazara del Vallo, oggi di proprietà di una società della famiglia Bogoni e del Banco Popolare

# Sicilia, se la mafia visita il Parco (eolico)

Le indagini segnalano infiltrazioni dei clan nella fase di preparazione degli impianti

## La cascata «verde»



Fonte: elaborazione Corriere Economia

S. Avallone

**A**l telefono, intercettati in una vecchia inchiesta sui boss della Valle del Belice, ci sono i cugini Giambalvo, mafiosi siciliani.

Salvatore: «In pista c'è roba buona ... che hanno a fare lì pali ... li pali di lu ventu»

Pietro: «Li pali..?»

S.: «Di lu ventu! ...Sunnu quacche 27 pali ...»

P.: «L'agguanti? Si nun si svigghia uno nun pigghia ...».

Sono le pale di un grande parco eolico che doveva essere costruito nei «loro» territori. «L'agguanti» dice della cappa mafiosa che grava su questo business (la produzione di energia dal vento) che muove miliardi di euro, gode di forti agevolazioni pubbliche e in Sicilia è esploso più che altrove.

Altra scena, stesso contesto: un parco eolico in progetto a Mazara del Vallo e Matteo Tamburello, mafioso locale dagli «illustri» ascendenti

in Cosa Nostra, che telefona alla moglie. C'è un'inchiesta in corso della Squadra Mobile

e dei Carabinieri di Trapani coordinata dalla Dda di Palermo: 8 arresti (ma non Tamburello) pochi giorni fa. Tamburello racconta di un contatto con Vito Martino, consigliere comunale di Forza Italia a Mazara, che secondo la procura avrebbe pilotato illegalmente l'assegnazione del parco eolico alla società «protetta». Un contatto, durante il quale il mafioso avrebbe chiesto la sua parte dei 150 milioni di tangente in arrivo, altrimenti a Mazara «non si pianta neanche un palo».

Poi però le pale, 24 aerogeneratori da 48 megawatt complessivi sono stati tirati su. E di chi è oggi il parco eolico di Mazara del Vallo? Della società Eolica del Vallo, 55% della famiglia Bogoni di Verona, industriali del settore energia, e 45% della quarta banca italia-

na cioè il Banco Popolare, attraverso la sua controllata Efibanca.

Ma sarebbe sbagliato fare due più due: i veronesi formalmente sono arrivati alla fi-

ne e dunque sono estranei sia alle «pratiche» precedenti che alla relativa inchiesta penale in corso. Però questa vicenda di vento e mafia è emblematica.

La società dei veronesi si chiama Wind Project e la partnership tra Franco Bogoni ed Efibanca (ex Aletti Merchant) risale al 2000. Allora il business era quello degli immobili a Praga. Investimenti azzeccati, grande liquidità. Così circa quattro anni fa decidono di puntare sulle energie rinnovabili e sull'eolico in particolare. Da subito Vito Nicastrì è il principale interlocutore e «fornitore» di gran parte dei dossier.

Chi è Nicastrì? Cinquantatré anni, di Alcamo (Trapani), è considerato il re dei cosiddetti «sviluppatori» dell'eolico, con un pool di decine di professionisti al suo servizio, varie società ad Alcamo, holding a Milano, in Lussemburgo e in Olanda. Cioè quel genere di uomo d'affari che s'adopera per ottenere tutte le autorizzazioni, impacchetta il parco eolico e lo vende profumatamente. Un mestiere delicato, a elevato rischio «intoppo». Come l'inchiesta della procura di Avellino per presunte truffe sui contributi pubblici. O come, appunto, a

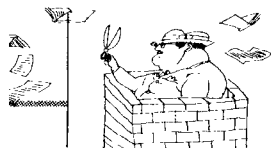
Mazara dove emerge anche il rapporto strettissimo del comitato d'affari locale con l'imprenditore trentino dell'energia (ed ex leader della Cgil regionale) Luigi Franzinelli (arrestato). Nicastrì qui si muove con grande facilità e alla fine ottiene l'approvazione e vende il parco ai veronesi.

La Wind Project di Bogoni e del Banco Popolare aggiunge Mazara agli altri sei parchi eolici (quattro in provincia di Palermo), di cui due in joint venture con la svizzera Atel. Nella maggioranza dei casi l'acquisto è stato preceduto dal lavoro preparatorio di Vito Nicastrì che è tuttora socio dei veronesi nella Idrosud e con deleghe operative in altre aziende (compresa Eolica del Vallo). Un socio che la Direzione distrettuale antimafia di Palermo ritiene quanto meno contiguo alla mafia.

«A noi vengono proposte iniziative e le acquistiamo o le opzioniamo riservandoci le opportune analisi al momento dell'acquisizione - afferma Alberto Malagodi, ad della società veronese -. Nicastrì? Abbiamo avuto rapporti d'affari, alcuni sono in essere e oggi questo sistema di rapporti è oggetto di attenta analisi da parte nostra».

MARIO GERVINI





Oltre  
il giardino

## La repubblica dei Banana vince il potere di dire no a tutto

di ALBERTO STATERA

Non c'è crisi economica, cassa integrazione e disoccupazione che tengano. Nonostante la necessità di creare nuovi posti di lavoro e innovazione tecnologica per rilanciare le imprese, la sindrome Nimby, «Not in my back yard», non nel mio cortile, tende a dilagare. Anzi sempre più spesso diventa sindrome Banana, Build absolutely nothing anywhere near anything, cioè costruire assolutamente niente in alcun luogo vicino a niente. Ne ha appena fatto le spese Francesco Merloni con un gruppo di suoi colleghi imprenditori marchigiani i quali, con la start-up Ned Silicon, hanno avviato un progetto per sviluppare un nuovo metodo industriale per produrre silicio di grado solare ad uso fotovoltaico, sulla base degli studi del professor Sergio Pizzini, titolare della cattedra di Scienze dei materiali all'Università Bicocca di Milano. Con il silicio fotovoltaico, che si ricava da minerali di quarzo e deve essere purissimo, si fanno i pannelli per produrre energia elettrica dal sole. Il progetto marchigiano punta a ridurre della metà il costo del silicio, che incide tra il 30 e il 50% su quello dei pannelli, il che consentirebbe di produrre energia solare a costi competitivi. Se questo avvenisse, nel momento in cui tutti nel mondo lavorano allo sviluppo delle fonti alternative di energia e in Italia si torna ai progetti per nuove centrali nucleari, sarebbe una rivoluzione non da poco.

Per la nuova iniziativa è stata identificata una location nelle

Marche, a Fermo, dove ha chiuso lo zuccherificio dell'Eridania, con la quale è stato siglato un accordo che prevede il riassorbimento del personale tecnico oggi in mobilità, con la prospettiva della creazione di 400 nuovi posti di lavoro, di cui buona parte

per laureati e diplomati in materie tecnico-scientifiche. In più, è previsto l'uso dei capannoni riadattati e la produzione di energia elettrica con la costruzione di una nuova centrale ad olio vegetale. Nulla di inquinante, se è vero, come sostengono i tec-

nici, che le emissioni dell'impianto equivalgono a poco più di quelle di una Volkswagen Golf. Ma quando tutto sembrava pronto per partire, si sono scatenati i veti incrociati di comitati locali di protesta, che hanno subito trovato la sponda della politica. Il sindaco di Fermo Saturnino Di Ruscio, eletto in una lista indipendente collegata a Forza Italia, che inizialmente si era dichiarato molto soddisfatto dell'iniziativa che avrebbe ridotto la disoccupazione, ha fatto un'improvvisa marcia indietro. Nel prossimo giugno sarà candidato alla presidenza della neo-costituita provincia (tutti dicono che le province andrebbero abolite, ma continuano a nascere) e non vuole rischiare gli attacchi dei professionisti della protesta ambientale. E forse di qualche altro interesse, visto che molti terreni intorno ai capannoni Eridania sono recentemente passati di mano in vista di progetti per investimenti edilizi.

Il caso di Fermo è significativo non solo perché il progetto industriale è un possibile paracadute sociale in una fase in cui la cassa integrazione ha tassi d'incremento del 500%, ma anche perché è una sfida innovativa, quando tutti sostengono che il rilancio dell'industria italiana passa attraverso la ricerca e l'innovazione. Ma non è certo l'unico. Il Nimby Forum, che cura un osservatorio e il 12 marzo terrà un convegno a Milano sul tema, ha censito 171 progetti industriali o di opere pubbliche contestati - certamente alcuni con buone ragioni - in tutta Italia, di cui la maggior parte in Lombardia, Veneto e Toscana. Di questi, dopo le contestazioni, 89 si sono fermati o sono stati cancellati.

Soltanto 22 sono andati in porto.

Stando ai numeri, è forse arrivato il momento di costituire un Banana Forum.

*a.statera@repubblica.it*



**Trend** Dopo 500 giorni giù del 56% contro il 49% di allora

## La Borsa soffre più che nel '29

Non resta che ripararsi con reddito fisso e liquidità

DI GIUDITTA MARVELLI  
E MARCO SABELLA

**P**eggio che nel 1929. Dopo 510 giorni di crisi, l'indice S&P 500 ha perso il 56%: a parità di giorni durante la Grande Depressione aveva bruciato solo il 43%. Il barometro per orientarsi dentro la furiosa tempesta azionaria dice che il bello stabile adesso si trova solo sui titoli di Stato. Pioggia sui corporate bond. Variabile il mattone e qualche nuvola sulla liquidità boicottata dai mini-tassi di interesse.

DA PAGINA 16 A PAGINA 20

**Mercati** Il barometro segna variabile per il mattone e qualche nuvola sulla liquidità boicottata dai tassi bassi. L'incognita dei corporate

# La bufera peggiora, dove rifugiarsi

Dopo 510 giorni la Borsa è precipitata di più che nel 1929. Tempo stabile solo su Btp e titoli di Stato

DI GIUDITTA MARVELLI  
E FRANCESCA MONTI

**T**utti a guardare il barometro, nella speranza di cogliere qualche segnale impercettibile di miglioramento, che sfugge a chi lo cerca invano nel cielo sempre occupato dalla bufera. Dopo 510 giorni continua a diluviare. E, addirittura, i grafici dicono che piove più oggi di quanto non facesse nel 1929.

Da inizio anno Piazza Affari ha bruciato oltre il 30% e nella settimana appena conclusa (dove la perdita complessiva è stata del 15%) si sono trovati e «bucati» minimi che non si vedevano da più di dieci anni.

I banchieri centrali d'Europa hanno tagliato ancora (come previsto e scontato dai mercati) i tassi di interesse. Ora in casa nostra sono all'1,50%, il livello più basso mai raggiunto dalla nascita dell'euro ad oggi, mentre

Usa e Gran Bretagna viaggiano tra lo zero e lo 0,50%.

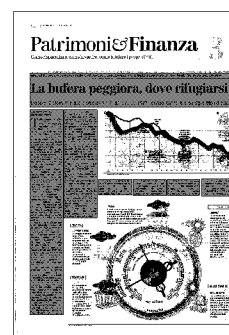
Anche se razionalmente si può parlare di grandi opportunità nascoste, di titoli solidi che per molti anni non toccheranno più questi prezzi, di dividendi interessanti per chi riuscirà a pagarli, in campo azionario l'ottimismo è un esercizio riservato ai veri professionisti dello stomaco di ferro.

Un parallelo con le passate crisi (vedi grafico e tabella) dice che dopo 510 giorni — tanti ne sono passati dall'estate 2007 in cui tutto è cominciato — l'indice americano S&P500 ha perso oltre il 56% del suo valore rispetto ai massimi toccati prima del crollo. Un prezzo altissimo, mai pagato, a parità di tempo, nemmeno nel fatidico 1929. Per non parlare del 1987 e del 2000, dove in un anno e mezzo si erano accumulate perdite nell'ordine massimo del 13%, che oggi sembrano quasi ridicole.

Allo stato attuale quindi Wall Street è messa peggio che nel 1929: una nota puramente statistica — la crisi della Grande Depressione fu lunga e profonda, magari qualcuno sapesse quanto durerà questa — che forse non vuol dire nulla perché la storia non si ripete mai in modo del tutto identico. Ma anche un ennesimo campanello d'allarme che si aggiunge alle tensioni quotidiane dei mercati.

Che cosa fare? Il barometro di *CorriereEconomia*, che oggi registra il pessimo tempo della tempesta azionaria, cerca di inseguire un po' di

tranquillità in altri universi atmosferici. Anche i corporate bond, che sono legati a dop-



pio filo con le azioni perché spesso i debitori privati sul mercato sono le stesse società quotate in Borsa, sono in questo momento meno martoriati dei titoli azionari. Il tasso di probabilità di fallimenti è cresciuto molto (in febbraio del 5% dice Moody's), ma è sempre vero che in caso di crac gli obbligazionisti sono più tutelati dei possessori di capitale di rischio. E questo fa sì che sui corporate in questo momento ci sia soltanto pioggia, mentre in Borsa ci sono anche tuoni, vento e grandine.

Spostandosi ancora un po' più su, oltre la pioggia, si trova la casa. L'asset più amato dagli italiani (in qualunque momento) è oggi l'emblema del tempo variabile. Non è brutto, ma nemmeno bello: i prezzi stanno scendendo dalle vette impossibili a cui erano arrivati sulla scia della bolla americana, ma non sono crollati sul serio. E c'è da scommettere che non lo faranno, perché il nostro mercato è diverso. In sintesi chi pensa di mettere al sicuro i risparmi comprando una casa oggi non lo fa ai possibili minimi. Le tendenze e i rating delle varie abitazioni e zone (vedi a pagina 21) sono però da seguire con attenzione.

Per vedere il sole tra le nuvole bisogna spostarsi ancora un po' più a destra, nel quadrante della liquidità. Il cash oggi è a livelli elevatissimi: negli Stati Uniti — dice un recente studio di Credit Suisse — i fondi monetari rappresentano il 40% della capitalizzazione di mercato. Una cifra mostruosa che in Europa, dove i portafogli sono tradizionalmente più conservativi, fa meno impressione. Ma che dice quanto il di-

simpegno azionario degli investitori in questo momento sia elevato. Dal punto di vista

dei piccoli investitori europei la liquidità è stata negli ultimi otto mesi — quelli in cui i tassi di interessi sono precipitati dal 4,25% all'1,5% attuale — un porto più che sicuro.

Il costo del denaro è sceso sì, ma chi ha avuto la pazienza di cercare tra le offerte online dei depositi ad alto rendimento è riuscito a portare a casa anche il 3% netto. Una finestra di opportunità che sta per chiudersi, però, man mano (vedi articolo a pagina 19) che le banche annunciano la fine delle promozioni su salvadanai elettronici e pronti contro termine. Perché oltre un certo punto mantenere alti livelli di remunerazione diventa impossibile, anche in un contesto dove la fame di liquidità è enorme.

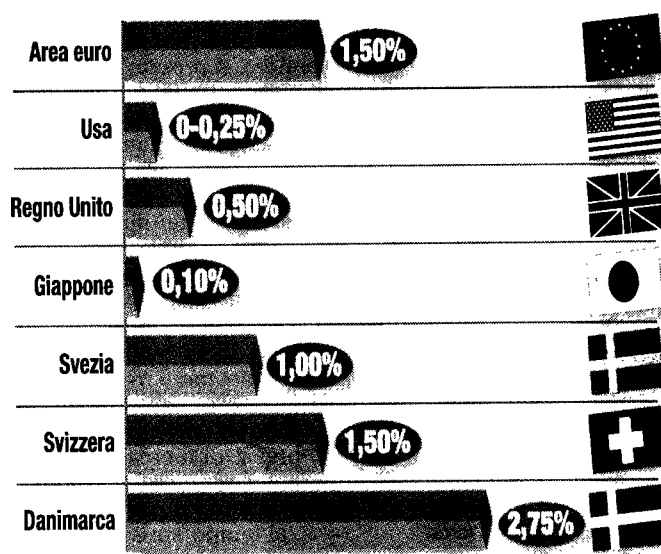
Dove si trova il bel tempo? In questo momento difficile e anche in tutti i 500 giorni della crisi non è mancato sui titoli di Stato. Da luglio 2007 ad oggi con Btp e Ctz (i calcoli sono stati fatti sull'indice) i

guadagni sono stati del 9% circa. E anche nei prossimi mesi, nonostante la discesa del costo del denaro, i Btp e gli omologhi titoli a cedola fissa dei governi europei sono l'unico posto con un tasso di sicurezza misurabile e un rendimento superiore all'inflazione dove si possono mettere i soldi.

Fino a quando il costo della vita non sarà un problema con un portafoglio di reddito fisso non troppo lungo (vedi ricetta a pagina 18) si può navigare a vista, senza che il capitale venga eroso per il semplice effetto del tempo che passa.

## I mini-tassi

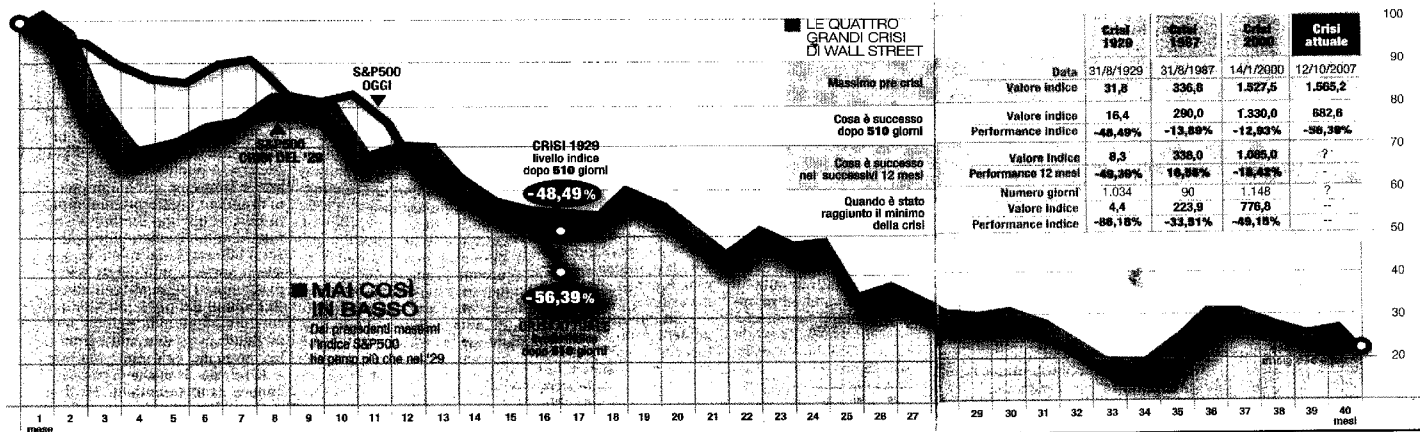
Il costo del denaro nei principali Paesi



Fonte: elaborazione CorriereEconomia

RPIROLA





**PIOGGIA**

**CORPORATE BOND**

Le obbligazioni aziendali hanno sofferto moltissimo nei primi tempi della crisi. Ora nascondono grandi potenzialità di guadagno e vengono considerate da molti più interessanti delle azioni. La contropartita è un rischio, tanto più elevato quanto più alto è il premio pagato al mercato.

**TEMPESTA**

**BORSA**

Le quotazioni sono tornate indietro di 12 anni e, se dovesse ripetersi il copione del 1929, c'è spazio per una ulteriore discesa del 20%. La volatilità è molto elevata: chi ha tempo davanti e sé e non teme ulteriori crolli può dare la caccia agli alti dividendi e a società particolarmente solide

**IMMOBILI**

I prezzi delle case sono in flessione, ma non ancora in modo significativo come è avvenuto negli Stati Uniti, in Gran Bretagna e in Spagna. Il mercato però sta scontando il nuovo trend e per chi vuole considerare possibili investimenti fra qualche mese probabilmente sarà possibile acquistare a prezzi più bassi

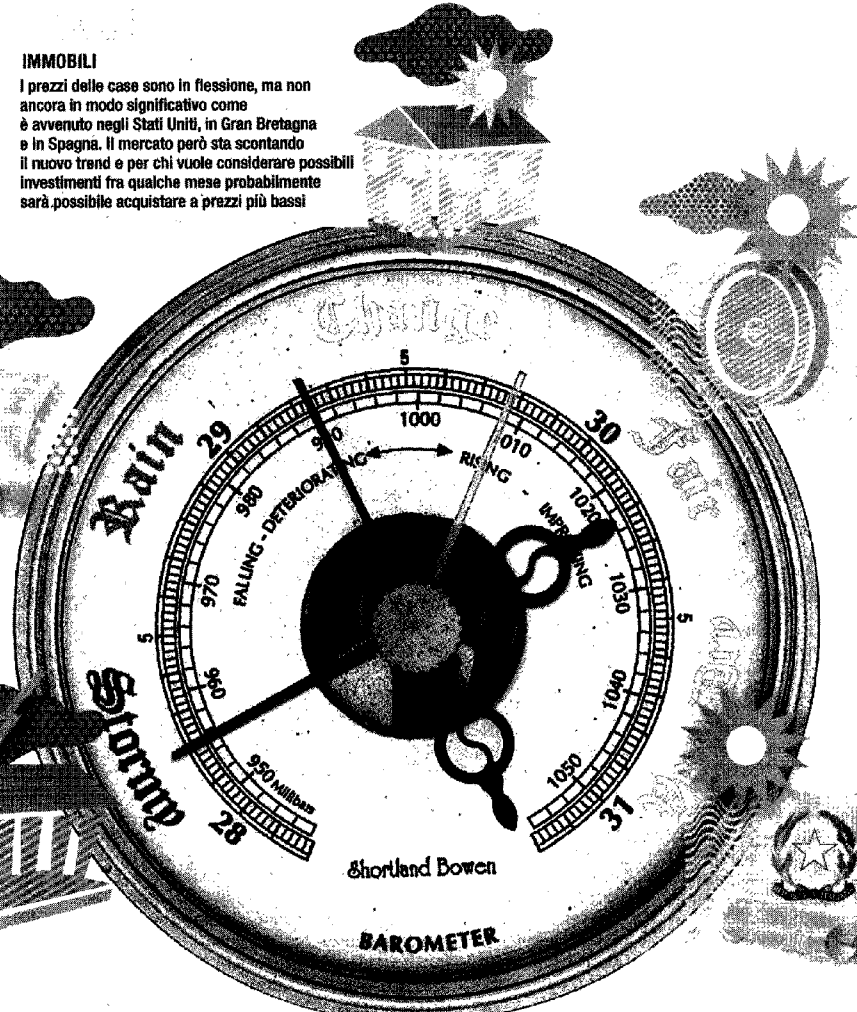
**LIQUIDITÀ**

Chi ha tenuto i soldi in parcheggi ad alta remunerazione, come i conti on line, nell'ultimo anno ha guadagnato anche più del 3% netto. Ed è a posto per un altro anno se ha vincolato i suoi risparmi approfittando delle offerte ancora disponibili. La festa però è finita. Con i tassi in marcia verso l'1% non sarà possibile continuare a guadagnare così tanto con il cash. L'altra faccia della medaglia è che la bassa inflazione non eroderà più di tanto i risparmi

**BELLO STABILE**

**TITOLI DI STATO**

I veri vincitori della crisi sono e resteranno i titoli di Stato governativi dell'area euro. Dal luglio 2007 hanno guadagnato il 9% e ora continuano a mantenere il primato del rendimento sicuro, anche se i tassi calanti hanno ridotto le cedole.



**Strategie** Rendimenti ancora in discesa dopo la Bce. Rischi con i titoli lunghi

# Btp, un portafoglio con lo scudo e l'elmetto

Molto reddito fisso con scadenze nei prossimi quattro anni, un po' di decennali e qualche Cct: ecco la massima sicurezza

## L'ombrello pubblico

Codice Isin	Emittente	Cedola lorda	Scadenza	Rating	Prezzo (al 4/3/09)	Rend. lordo
DE0001135135	Bundes (Tesoro tedesco)	5,375%	4/1/2010	AAA	103,75	0,73%
FR0000186603	Oat (Tesoro francese)	5,500%	25/4/2010	AAA	104,97	1,04%
NL0006173015	Nether (Tesoro olandese)	4,000%	15/1/2011	AAA	104,50	1,52%
IT0004026197	Btp	3,500%	15/3/2011	A+	102,84	2,06%
IT0004448863	Btp	3,750%	15/12/2013	A+	101,14	3,52%
FR0010604983	Oat (Tesoro francese)	4,000%	25/4/2018	AAA	103,39	3,56%
DE0001135374	Bundes (Tesoro tedesco)	3,750%	4/1/2019	AAA	105,75	3,06%
IT0003493258	Btp	4,250%	1/2/2019	A+	99,07	4,41%
NL0006173015	Nether (Tesoro olandese)	4,000%	15/7/2019	AAA	101,49	3,82%
IT0004101447	Cct	2,200%	1/7/2013	A+	96,93	2,16%
IT0004224041	Cct	1,540%	1/3/2014	A+	96,09	2,19%

Fonte: elaborazione CorriereEconomia

RPIrola

DI DAVIDE ANGELINI

**L**a prima domanda si ripete ogni volta: «sarà l'ultima riduzione dei tassi da parte della Bce?». Un quesito non banale visto che l'1,50% raggiunto con il taglio di giovedì scorso per i Paesi dell'euro è un minimo storico per il costo del denaro. Che mette alla prova i cacciatori di rendimenti sicuri, intenti a farsi la seconda domanda: «che titoli compro?».

Nella tabella la foto di gruppo del reddito fisso con buona pagella di affidabilità mostra che i rendimenti vanno da poco più di zero per le scadenze annuali fino al 4% lordo per quelle decennali. Numeri sempre più magri, insomma. Che però attirano lo stesso il risparmio, spaventato dalla pessima stagione sui mercati azionari e rincuorato dalla (per ora) scarsa incidenza dell'inflazione. Rifaccia-

mo la domanda: sarà il minimo? O andremo all'1% e quindi le cedole dei Btp continueranno a diminuire?

La Bce ha un unico obiettivo: mantenere la dinamica inflazionistica sotto controllo, possibilmente con un incremento su base annuale non superiore al 2%. Le prospettive dell'economia e la situazione dei mercati finanziari vengono certamente monitorati, ma non costituiscono motivo di revisione dei tassi d'interesse. Affinché la Bce intervenga ancora sul valore del tasso di riferimento, riducendolo all'1%, entro il prossimo giugno, la propensione ai consumi non deve aumentare e deve restare stabile il prezzo del petrolio.

### Ancora giù

Nel breve termine, teoricamente, le due situazioni dovrebbero trovare conferma. Più complessa potrebbe pre-

sentarsi la prospettiva dopo l'estate, perché le strategie di politica monetaria espansiva e di incentivi statali ai comparti in maggiore difficoltà, dovrebbe produrre effetti positivi sulla situazione dell'economia, ridando spazio ad una crescita graduale, nella parte finale dell'anno in corso o nei primi mesi del pros-

mo. In questo caso, i timori di ripresa dell'inflazione tornerebbero alla ribalta, e le politiche monetarie delle banche centrali potrebbero invertire la rotta.

Anche la seconda domanda è sempre la stessa: «che titoli compro per stare al sicuro?». Gli strumenti da preferi-



re, ancora per qualche mese, sono le emissioni a cedola fissa con scadenza non particolarmente lontana per evitare contraccolpi negativi sui prezzi nel momento in cui i rendimenti dovessero riprendere a salire. Al tempo stesso la redditività che offrono le durate più brevi è talmente bassa, in molti casi di poco superiore all'1% lordo, che la ricerca di titoli con durata medio lunga diviene irrinunciabile, pur a fronte di una superiore rischiosità a cui si espone l'investitore. È solo ricorrendo a quest'ultima tipologia di strumenti che si riescono ad ottenere rendimenti reali superiori all'inflazione.

ciabile, pur a fronte di una superiore rischiosità a cui si espone l'investitore. È solo ricorrendo a quest'ultima tipologia di strumenti che si riescono ad ottenere rendimenti reali superiori all'inflazione.

#### Due profili

A fronte delle opportunità che offrono le emissioni de-

cennali nell'immediato, il risparmiatore rischia di vedere scendere il prezzo di mercato, anche in misura consistente, se, in futuro, i tassi di mercato dovessero aumentare. Ad un punto di variazione dei tassi, corrisponde un'oscillazione del prezzo dei titoli decennali di circa sette punti. Una simile volatilità fa sì che le emissioni pubbliche con scadenza dal 2018

in avanti siano obiettivo d'investimento per il risparmiatore cassetista — che non si preoccupa dei movimenti dei prezzi di mercato perché manterrà in portafoglio i titoli fino alla naturale scadenza — e, al tempo stesso, per chi, grazie ad un'elevata propensione al rischio, ama i prodotti finanziari i cui prezzi di mercato subiscono forti oscillazioni per sfruttarle a proprio favore.

#### La composizione

Per chi vuole un portafoglio moderato ecco allora una ricetta semplice: una quota rilevante di emissioni a cedola fissa con durata massima pari a quattro anni circa (65%), una quota del 25% circa di emissioni a cedola fissa con scadenza decennale e la parte restante destinata al tasso variabile.

Che cosa si ottiene? In questo modo la redditività teorica del portafoglio è supportata dalla presenza degli strumenti decennali, solo in parte moderata dai Cct, mentre il corpo principale propone tassi in linea con l'andamento del costo della vita. Un mix che gioca in difesa nel modo più razionale possibile.

Idee Parla l'erede di una storica famiglia di Piazza Affari: in fretta soluzioni globali e condivise

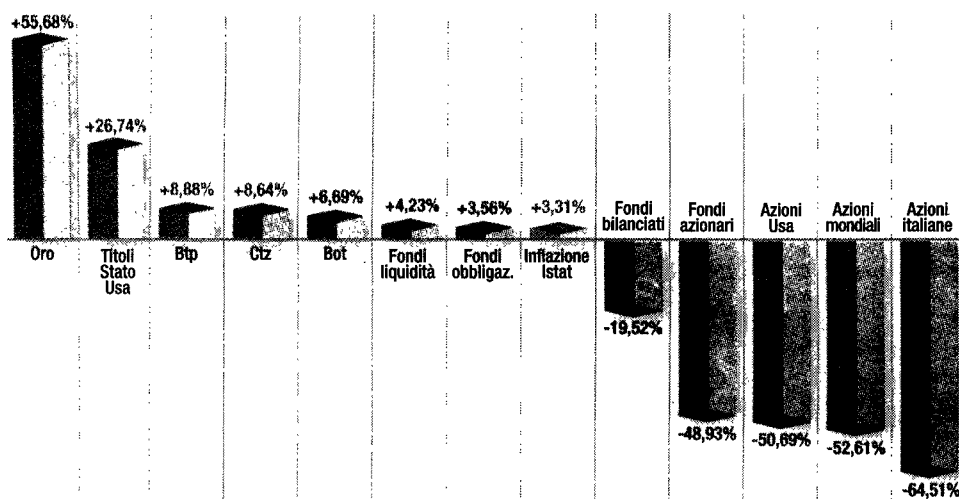
# «State coperti e abbottonati»

Albertini: rifugiarsi in trincea va bene, ma prima o poi bisognerà uscirne

**E' giusto salvare le banche. Ora servono fatti concreti, azioni comuni e incisive**

## Ha brillato solo l'oro

Le performance delle principali forme d'investimento dal 30 giugno 2007



Fonte: elaborazione CorriereEconomia Rendimento % dal 30/6/07 al 3/3/09

RPirola

DI GIUDITTA MARVELLI

**P**iù concerto. Per arrivare a battere una crisi così imprevedibile, e cattiva, ci vorrebbe il coraggio di andare tutti più d'accordo. Alberto Albertini, figlio dello storico agente di cambio milanese Isidoro, oggi è alla guida di Banca Albertini Syz, l'istituto nato dalla *joint venture* con Banca Syz. «Non un generico "vogliamo bene", ovvio — precisa —. Il passo delle decisioni e delle azioni da parte dei governi e delle autorità, per il momento, non ha dato questa sensazione di compattezza che potrebbe gettare le basi per un ritorno della fiducia».

Nel frattempo il consiglio per i risparmiatori è quello di restare «coperti e abbottonati», senza dimenticare che sono possibili fasi effimere di ripresa. Chi non segue con co-

raggio l'evoluzione delle cose, rischia di trovarsi impreparato alla fine del tunnel.

**E' giusto insistere con il salvataggio delle banche? O sarebbe meglio usare le risorse per sostenere consumi e occupazione?**

«La crisi è venuta dalle banche, che poi ne sono diventate le prime vittime. E la soluzione deve partire di nuovo da lì. Perché le banche sono necessarie al sistema, al buon funzionamento dell'economia».

**A che punto siamo?**

«Oggi sappiamo che dall'agosto 2007 ad oggi la tempesta ha diviso gli istituti di credito in due gruppi. Il primo, si spera circoscritto, è quello degli insolventi, quelli che non stanno più in piedi e che sono bisognosi di una salvataggio integrale».

**E il secondo?**

«Il secondo è quello delle banche con le risorse patrimo-

niali già tutte impegnate, che non possono erogare credito aggiuntivo ma devono razionare quello esistente, con possibile danno per l'economia».

**Per disincagliarle sono state fatte diverse proposte. La migliore?**

«Non perdere tempo. Anche la nazionalizzazione, quella che fa più paura, potrebbe essere una strada adeguata. In Italia le tre grandi banche furono nazionalizzate nel 1933, per sanare un sistema messo in ginocchio dalla Grande Depressione partita dagli Usa. Ma il miglior esempio è quello delle banche svedesi, nazionalizzate negli anni Novanta e riprivatizzate dopo pochi anni senza costi per il contribuente».

**Il vero problema, insomma, è fare...**

«Fare presto e decidere per una strategia univoca, assumendosi il rischio che possa

essere sbagliata. O magari non la migliore possibile. Finora i governi hanno parlato molto. Hanno mostrato — e questa è una cosa positiva — la disponibilità a mettere sul piatto molti soldi. Ma hanno agito poco o disordinatamente. Soprattutto in Europa, dove manca unità politica, non c'è stata quella forza di concerto che sarebbe importante anche dal punto di vista psicologico per tranquillizzare imprese e famiglie».



**Perché sembra impossibile restaurare la fiducia?**

«Perché la paura che nel sistema le banche ci siano ancora voragini pericolose non è passata. Far scendere i tassi di interesse è stato utile per dare fiato a chi aveva debiti, ma l'ampia forbice tra rendimenti di mercato e costo del credito dimostra che siamo ancora lontani dalla soluzione reale e psicologica della crisi».

**Che cosa pensa dei Tremonti bond, la proposta del governo italiano per ossigenare le banche?**

«I Tremonti bond sono una buona idea. Ma dimostrano che ottenere denaro in prestito è carissimo. Per averli le banche devono pagare interessi annui minimi del 7-8% perché questi sono i prezzi nell'era glaciale del credito. Chi invece investe i soldi, cercando di rischiare il meno possibile, si accontenta del 2% offerto dai Btp. In quella distanza, il 6% circa, c'è tutta la sostanza

di questa crisi. Sapremo che siamo vicini alla svolta quando diminuirà».

**E' vero che le banche italiane sono meno a rischio delle altre? O è una pietosa bugia che continuiamo a raccontarci per stare più tranquilli?**

«È vero che hanno meno problemi con i titoli tossici che hanno scatenato la tempesta. Ma oggi siamo in un'altra fase. Quella dei pesanti problemi dell'Est Europa, che toccano le banche italiane ed europee soprattutto, e in prospettiva, quelli delle sofferenze, destinate a crescere con il peggioramento del ciclo economico».

**Consigli per i risparmiatori? Fanno bene ad accontentarsi di quel 2% senza rischio?**

«Oggi è difficile biasimare chi vuole solo stare al riparo. Coperti e abbottonati è una buona parola d'ordine. Ma senza tenere la testa sotto la sabbia: le opportunità ci sono anche nei momenti più difficili. Inoltre c'è da chiedersi come sarà il mondo tra due anni».

**Come sarà?**

«Una delle ipotesi è che la prossima battaglia sia contro l'iperinflazione, conseguenza della massiccia dose di liquidità che oggi serve per rianimare i mercati».

## L'intervista Stefano Manzocchi ordinario di economia internazionale dell'università Luiss

# «Listini rilanciati anche dalle fusioni anti crisi»



■ Gli attuali salvataggi aziendali sono il primo passo verso operazioni di fusione tra grandi gruppi. «Sono quelle che ridanno fiato alle borse, oggi depresse perché scontano i dati negativi sugli utili di quest'anno» spiega a *Il Tempo*, Stefano Manzocchi, ordinario di economia internazionale presso l'università Luiss che aggiunge «la possibile ripartenza dei listini potrebbe arrivare già alla fine del 2009 se, come probabile, ci saranno segnali positivi dall'economia reale nel 2010».

### Ottimista sulla ripresa?

«Il settore industriale è nel pieno della recessione. Tra qualche trimestre potrebbero arrivare i primi segnali positivi. La contrazione dei consumi e del credito ha spinto molte aziende a non rinnovare le scorte. È normale che prima o poi i magazzini si svuotino e si debbano riempire. Lo stesso vale per i beni durevoli come gli autoveicoli. Lentamente i consumatori cominceranno a sostituire i modelli e si smaltiranno quelle attualmente nei parcheggi».

### Una previsione?

«Già a partire dalla fine del 2009 qualche segnale di inversione reale potrebbe arrivare. Ma attenzione si tratterà solo di un piccolo segnale che non cambierà di molto, ad esempio, gli indici della disoccupazione che potrebbero continuare a crescere ancora».

### Cosa potrebbe cambiare in Borsa?

«Non è detto che la produzione riparta. Ma gli operatori cominceranno a guardare i titoli del settore industriale con un diverso occhio. Il prezzo di un'azione è legato alla

capacità di generare profitti. Ora, se nel 2009 difficilmente ce ne saranno, nel 2010 i segnali di risveglio dell'economia reale daranno sicuramente qualche risultato che non sarà ignorato da chi acquista».

### Solo il comparto industriale avrà una reazione?

«È quello che trainerà il resto. Prendiamo ad esempio i bancari. Se le aziende cominciano a vendere e a fare cassa è chiaro che anche le linee di credito che oggi sono in sofferenza cominceranno a dare risultati positivi. Insomma gli operatori guarderanno agli effetti della ripresa dell'industria e ai loro riflessi sul settore del credito».

### Torniamo all'oggi. I minimi in Borsa sono stati raggiunti o c'è spazio per altri ribassi?

«Difficile dirlo. C'è ancora poca chiarezza non solo sui titoli legati alla cartolarizzazione dei subprime americani e delle speculazioni sulle materie prime della scorsa estate ma anche sulle grosse industrie. Oggi è tossico anche un titolo come la General Motors».

### Torneranno gli acquirenti?

«Sì. Adesso la paura consiglia chi ha liquidità a tenerla in cassa e ad accettare anche rendimenti negativi. Ma con l'avvio dei piani di salvataggio dei grandi gruppi, che prevedono anche alleanze e fusioni, non resteranno fuori dalla Borsa».

### E dunque?

«I consolidamenti rimetteranno in moto i listini. Le prime avvisaglie ci sono già nel settore dell'auto. Ma arriveranno anche in alcuni comparti come l'assicurativo e l'immobiliare».

Fil.Cal.

“

### Ripresa

Già a partire dalla fine del 2009 qualche segnale di inversione reale potrebbe arrivare ed essere anticipato dalle Borse



Analisi Invece di aiuti a singoli settori o imprese, meglio cercare di risolvere i problemi sociali che emergono

# Più protezione, più fiducia



di **ANDREA BELTRATTI**  
(Università  
Bocconi)

**I** mercati azionari hanno aperto il 2009 nel modo peggiore possibile. L'indice Msci World ha perso un quarto del suo valore. Le Borse europee sono ai minimi da 6 anni. Quelle americane sono tornate a metà degli anni novanta. I risparmiatori si pongono legittime domande sulla razionalità dell'investimento in Borsa sia nel breve sia nel lungo periodo. L'indice S&P500 si trova a circa 13 volte gli utili medi dell'ultimo decennio, un multiplo inferiore a quello storico. In altre crisi, però, il rapporto scese a 6 e questo lascia ancora un ampio margine di caduta rispetto alle valutazioni attuali.

C'è inoltre una differenza rispetto al passato: il mercato azionario è sempre più rilevante nel funzionamento delle economie. L'importanza è psicologica in molti paesi europei, ma è concreta nei paesi anglosassoni, in cui molte istituzioni, come i fondi pensione, investono in alcuni casi la totalità della ricchezza in Borsa. È difficile immaginare che cosa potrebbe succedere se l'indice S&P500 dovesse arrivare a 350, presentando un multiplo simile a quello delle peggiori crisi.

Il governatore della Fed ha recentemente affermato che la ripresa negli Usa potrebbe manifestarsi a fine 2009 o inizio 2010 solo se i mercati finanziari si stabilizzeranno. Un ragionamento parziale: i mercati difficilmente potranno

stabilizzarsi in assenza di notizie positive o almeno meno brutte di quelle attese.

Lo scenario giapponese costituisce un brutto esempio per il lungo periodo. Chi acquistò titoli nel momento di massima sopravvalutazione sopporta ancora oggi, dopo 20 anni, perdite vicine all'80%. Si tratta di un esempio che contraddice l'idea secondo cui i titoli azionari sono il miglior investimento possibile per chi ha un lungo orizzonte temporale e che induce elementi di dubbio anche in chi non ha problemi di liquidità e può decidere di comprare adesso oppure può mantenere le posizioni nel corso del tempo.

La politica economica ha cercato di fare il possibile, in tutto il mondo. Enormi piani di espansione fiscale, che avranno conseguenze per molte generazioni a venire e non potranno che ridurre il tasso di crescita di lungo periodo. La politica monetaria è arrivata a prestare denaro quasi senza costi e ad ipotizzare la creazione di moneta per acquistare titoli pubblici e a volte di imprese private. Nulla per ora sembra in grado di fermare la valanga.

Tutti ricordiamo gli attacchi speculativi alle valute negli anni novanta. Lo scenario attuale sembra un attacco speculativo contro il capitale quotato in Borsa. Così come le banche centrali non potevano difendere il tasso di cambio, è difficile che oggi i governi possano difendere le valutazioni azionarie contro l'opinione degli investitori, almeno nel breve periodo.

Non si può proprio fare nulla? Una cosa non è stata fatta a sufficienza: una chiara e credibile analisi sul valore patrimoniale delle grandi banche. Dopo oltre un anno e mezzo dall'inizio della crisi, gli investitori ancora non riescono a distinguere le istituzioni sane

da quelle malate.

La nuova amministrazione americana ha promesso in tempi rapidi uno stress test delle grandi banche. Si tratta di una misura indispensabile per comprendere quali potranno sopravvivere e quali no e per ridare fiducia. Gli altri grandi paesi dovrebbero seguire l'esempio ed annunciare una misura simile.

Un'altra cosa non è stata fatta a sufficienza: invece di estendere la rete di protezione sociale per i problemi che si stanno formando, ci si affanna a interventi a favore di singole imprese e settori. Ma non si può andare contro il verdetto stabilito dai prezzi che registrano domanda ed offerta. Meglio prepararsi a minimizzare le conseguenze del cambiamento. Più in fretta lo si accetterà, più vicina sarà la vera ripresa.



## Banche&Banchieri

# Fondi, si ferma la grande fuga

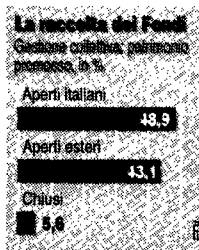
*NON siamo certo alla ripresa, ma una boccata di ossigeno qui e lì si comincia ad avvertire: segnali timidi e a macchia di leopardo, ma comunque palpabili.*

*Nella raccolta dei fondi comuni, per il mese di febbraio, alcuni gruppi cominciano infatti a ritrovare il segno più: ad esempio il Montepaschi, che porta a casa un risultato decisamente contenuto (7,5 milioni) ma con il segno positivo davanti, mentre Bnp Paribas ha incassato 141,8 milioni di euro di raccolta netta. Ancora positivo, ma in questo caso i risultati favorevoli sono stati più frequenti anche nei mesi passati, il dato relativo al gruppo Mediolanum (più 99,1 milioni) al gruppo Generali (101,1 milioni) e ad Azimut, che ha incassato 29,4 milioni di flussi netti in febbraio. Positivo anche il dato del Credit Agricole (135,7 milioni) e del Credito Emiliano (205,6 milioni). Tra i gruppi indipendenti, Anima sgr (che tuttavia ora fa parte integrante di Bpm, dopo l'opa che l'ha ritirata dal mercato) ha portato a casa 10 milioni di euro, Kairos 140 milioni e Banca Esperia 160 milioni.*

vittoria puledra







## RAPPORTO/ 1

### Risparmio gestito, concorrenza senza frontiere

da pagina 34 a pagina 36

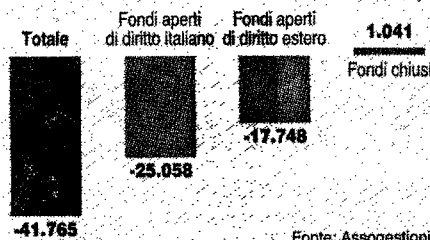
LO SCENARIO/L'operatività senza limiti entro l'Europa comporta una razionalizzazione dell'offerta che così dovrebbe diventare più trasparente. L'entrata in vigore nel 2011

# Sgr, concorrenza spietata senza frontiere

Con la normativa europea Ucits IV i fondi comuni autorizzati in uno Stato Ue potranno essere gestiti da una società insediata in un altro. Un mercato "cross border" che accentua la competizione tra i gestori spingendo verso una riduzione dei costi a vantaggio dei clienti.

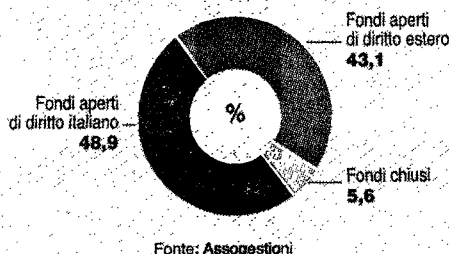
## GESTIONE COLLETTIVA

Raccolta netta in milioni di euro; IV trim. 2008



## IL PATRIMONIO PROMOSSO

Gestione collettiva; IV trim. 2008

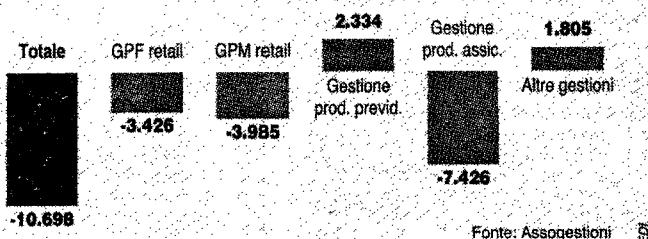


**Un ampio bacino dove trovare i prodotti migliori per ogni portafoglio**

**Ultimo trimestre**  
Nel corso del quarto trimestre 2008 i deflussi dalle gestioni collettive sono di 41,8 miliardi di euro. I deflussi dalle gestioni di portafoglio si fermano a quota 10,7 miliardi di euro

## GESTIONE DI PORTAFOGLIO

Raccolta netta in milioni di euro; IV trim. 2008



**miliardi**  
**-2,9**

Il deflusso dai fondi a febbraio, contro i 4,9 miliardi di gennaio

## LUIGI DELL'OLIO

Milano

Un passaporto del gestore che consentirà ai fondi comuni autorizzati in uno Stato membro di essere gestiti da una sgr insediata in un altro, senza più limiti. Con la conseguenza che l'industria sarà spinta a razionalizzare l'offerta e ridurre i costi, mentre i consumatori avranno a disposizione un nucleo di elementi essenziali per comprendere le caratteristiche del prodotto. E' questa la principale innovazione prevista dalla direttiva Ucits

IV, approvata dal Parlamento Europeo: una misura che accrescerà la concorrenza nel mercato del risparmio gestito, e potrebbe dare uno scossone al mercato italiano del risparmio gestito, facendo emergere gli operatori più efficienti in termini di costi e creazione di valore.

La tempistica per l'entrata in vigore della direttiva non sarà immediata: per l'approvazione definitiva occorrerà attendere il via libera del Consiglio dell'Unione Europea, quindi toccherà agli Stati membri recepirla entro il primo luglio 2011. Anche se,

verosimilmente, già nei prossimi mesi il mercato comincerà ad accogliere le nuove disposizioni per arrivare in tempo all'entrata in vigore. «Con la nuova direttiva», spiega Nicola Pegoraro, direttore investimenti di Carige Sgr, «una sgr italiana potrà com-



mercionalizzare un fondo di diritto lussemburghese o irlandese (le due legislazioni oggi più efficienti dal punto di vista dei gestori, ndr). Non sarà più necessario aprire una sede e scegliere una banca depositaria in quei paesi, visto che la vigilanza sarà affidata all'organismo italiano. E lo stesso varrà per le società di gestione degli altri paesi membri».

«Questo passaporto del gestore», aggiunge Federico Ceresole, responsabile asset management di Banca Leonardo, «consentirà di gestire in remoto i fondi di qualsiasi paese comunitario, con la conseguenza di eliminare i prodotti uguali

**Gli operatori si stanno già attrezzando per accogliere subito le nuove disposizioni**

in tutto e per tutto, tranne che per la legislazione a cui sono sottoposti». Una razionalizzazione sul versante dell'offerta che dovrebbe comportare una sensibi-

le riduzione dei costi.

La novità produrrà conseguenze anche per il lavoro quotidiano dei private banker. «I gestori avranno un raggio di azione più ampio nella scelta dei prodotti adatti alle esigenze del singolo risparmiatore», aggiunge Ceresole, «e andranno a caccia della soluzione di volta in volta più efficiente tra le varie legislazioni europee». Giovanni Cesari, direttore della Albertini Syz Investimenti, aggiunge: «Il private banker avrà la possibilità di allocare i risparmi presso gestori di cui si fida maggiormente, perché ha saggiato le competenze in passato, senza necessariamente andare a cercare soluzioni oltreconfine. In questo modo potrà creare valore per i propri clienti e proporre soluzioni di costi più sostenibili anche nelle fasi di turbolenza finanziaria». Dello stesso avviso è Luisa Colombo, responsabile settore Oicr e gestioni del servizio prodotti dell'area wealth management del gruppo Monte dei Paschi di Siena. «La direttiva rafforza la convergenza verso un mercato della gestione del risparmio davvero unico. Con maggiori possibilità per le scelte di investimento, verranno fuori gli ope-

ratore più capaci di creare valore».

Anche se la normativa, da sola, non sarà sufficiente: «Per vedere risultati concreti sarà necessario uno sforzo comune degli Stati per recepire la direttiva nei tempi previsti, evitando interpretazioni difformi», aggiunge Colombo. Predica prudenza anche Giorgio Giovannini, country manager per l'Italia di Henderson Global Investors: «La Direttiva dovrà essere accompagnata anche da un'azione decisa da parte degli stessi gestori», commenta. «Le performance fortemente negative dell'industria italiana negli ultimi anni impongono un cambio di rotta rapido da parte dello stesso mercato, all'insegna di una maggiore trasparenza nei prodotti e maggiore chiarezza sul fronte degli incentivi legati alle performance. Altrimenti

lontana per risolvere il mercato».

Le novità della direttiva Ucits IV non si limitano al passaporto del gestore, ma riguardano la vita stessa delle società di gestione, armonizzando le procedure di fusione e riducendo gli oneri am-

ministrativi che gravano sulle società che vogliono effettuare fusioni transfrontaliere di fondi. «Queste novità avranno un impatto diretto sulle società di asset management - commenta Federico Ceresole, responsabile asset management di Banca Leonardo - portando a una polarizzazione del mercato: da una parte le società paneuropee beneficeranno dell'integrazione tras-

frontaliera in termini di costo, con l'auspicio di un impatto diretto sui risparmiatori. Dall'altra, emergerà il ruolo delle boutique specializzate, che sfrutteranno la maggiore agilità rispetto ai grandi competitor per investire in nicchie di mercato». «Il mercato evolverà verso un modello già in vigore negli Stati Uniti», commenta Dario Frigerio, amministratore delegato di Pioneer Investments. «Le società di gestione europee saranno libere di ricercare i centri di eccellenza laddove si manifestano con chiari benefici per la qualità del prodotto finale».

A conti fatti, questa situazione potrebbe creare problemi soprattutto al modello delle società di gestione forti solo nel territorio nazionale ma non abbastanza specializzate da far emergere il proprio valore in determinati settori di investimento. «Gli organismi di risparmio gestito italiano vedranno accrescere

lo svantaggio rispetto a quelli comunitari armonizzati, che già oggi beneficiano di una tassazione in capo al percipiente al realizzo, contro quella in capo ai fondi e a maturazione degli italiani», spiega Alessandro Padula, avvocato dello studio Di Tanno e Associati. «L'approvazione della direttiva potrebbe spingere il legislatore di casa nostra ad armonizzare il trattamento fiscale dei fondi italiani con quello dei fondi comunitari».

La normativa disciplina, infine, il settore dell'informativa agli investitori. Spiega Nicola Pegoraro, direttore investimenti di Carige Sgr.: «Al posto degli attuali faldoni, spesso di difficile comprensione, il risparmiatore riceverà le cosiddette key investor informations, informazioni essenziali, cioè, per un investimento consapevole, favorendo un confronto con prodotti simili per costi e profili di rischio».

il 2011 risulterà una data troppo

# Il mercato intanto riscopre le azioni di risparmio

Rispetto alle ordinarie è riservato un dividendo più generoso che, in caso di cancellazione per mancanza di utili come in questa fase, viene comunque recuperato nell'anno immediatamente successivo. Ma il loro appeal non è travolgente e la liquidità scarsa

GIOVANNI MARABELLI

Milano

Quando i listini si avvitano su se stessi esiste una sola categoria di azioni in grado di resistere alla tempesta, quelle che staccano un lauto dividendo. Ma siccome l'attuale crisi ha costretto numerose aziende a cancellare la cedola, nonostante per molte di loro fosse un punto d'onore, risulta oggi più che mai difficile individuare i titoli su cui investire. E il problema non è di poco conto visto che le statistiche

hanno dimostrato che il rendimento garantito dall'indice Dow Jones Industrial agli investitori negli ultimi cento anni è stato dato per metà dai rialzi azionari e per l'altra metà dalle cedole.

In aiuto degli investitori vengono però i titoli risparmio, a lungo snobbati dal mercato e oggi riscoperti per più di una ragione. Il primo è ovviamente rappresentato dalla cedola. La normativa prevede infatti che alle "risparmio" sia riservato un dividendo più generoso che alle ordinarie e che se questo viene cancellato per mancanza di utili debba essere recuperato nell'esercizio successivo. Le "risparmio" godono poi, a scadenze abbastanza regolari, di spunti speculativi: per molte di loro vengono infatti avanzate ipotesi di conversione che, per un determinato periodo, provocano la riduzione dello sconto rispetto alle ordinarie. Ciò non toglie il fatto che le "risparmio" seguano le sorti delle ordinarie soprattutto se queste ultime soffrono pesanti perdite. È questo, per esempio, il caso di Unicredit: le azioni con diritto di voto sono passate da un massimo di 7,68 euro a 0,89 euro, mentre le "risparmio" sono crollate da quota 7,62 euro a 1,27 euro. Secondo alcuni

esperti esse potrebbero infatti essere utilizzate come strumento per mandare in porto aumenti di capitale, oggi chiaramente non realizzabili tramite le ordinarie. Secondo questa tesi la cedola più ricca potrebbe attirare l'investitore a sottoscrivere l'eventuale ricapitalizzazione e, allo stesso tempo, posticiperebbe la remunerazione dell'investimento effettuato dal nuovo socio. E nell'attuale momento di grave difficoltà questo rinvio temporale potrebbe risultare decisivo.

A oggi non è ancora completo il quadro dei dividendi relativi all'esercizio 2008 che andranno in pagamento nei prossimi mesi. Le società che hanno già reso noto le loro intenzioni sono Banca Carige che staccherà per le "risparmio" una cedola da 0,1 euro, mantenendola invariata rispetto all'anno scorso, Edison che assegnerà 0,08 euro (anch'essa invariata); Fiat ridurrà invece la cedola da 0,555 euro a 0,31 euro, Pirelli, al contrario, ha deciso di sospenderla, Telecom Italia l'ha ridotta da 0,091 euro a 0,061 euro,

mentre Telecom Italia Media continuerà a non staccare alcuna cedola.

Sul fronte delle conversioni, invece, tutte le bocce sono ferme e non potrebbe essere altrimenti visto che il più delle volte il delisting delle "risparmio" passa attraverso un'Opa, operazione per la quale nessuno oggi dispone di capitali. Esistono però le società che ammettono che questa possa diventare una strada percorribile nel momento in cui i mercati invertissero tendenza. Fra queste vi sono Telecom e Edison. In particolar modo l'ex monopolista ha più volte accarezzato l'idea di un buy-back o di una conversione, magari seguendo il modello già adottato con le

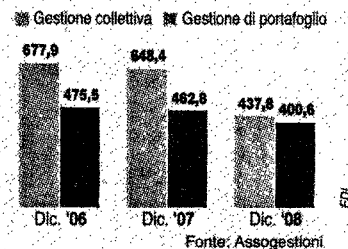
**Adesso c'è la possibilità di utilizzarli per mandare in porto aumenti di capitale**

Tim risparmio alcuni anni fa, ma la conseguente diluizione degli azionisti di controllo (in caso di conversione) e l'aumento del già enorme indebitamento (nel caso di un buy back) hanno regolarmente bloccato questa ipotesi. Fra quelle che, invece, non prendono neanche in considerazione la possibilità di cambiare la propria struttura azionaria ci sono Intesa Sanpaolo e Rcs Media Group.

Le "risparmio" presentano comunque anche non pochi difetti, il più importante dei quali è la loro scarsa liquidità. A parte alcune eccezioni questa tipologia di titoli è poco scambiata sia perché ce ne sono poche in circolazione sia perché non attirano l'interesse degli investitori. Risultano quindi poco adatte soprattutto per i grossi fondi che rischierebbero di provocare fortissime oscillazioni con gli acquisti e le vendite di titoli. A Piazza Affari esiste comunque un drappello di azioni risparmio su cui si registra una buona attività di compravendita giornaliera. In testa al gruppo ci sono sicuramente i titoli di Telecom Italia, seguite da Italcementi, Intesa Sanpaolo, Unipol, Fiat e Buzzi Unicem. Di quest'ultimo ne era stata convertita una parte, ma adesso il numero di titoli è cresciuto sensibilmente in seguito all'acquisizione della tedesca Dyckerhoff che aveva addirittura il 50% del capitale in azioni senza diritto di voto.

## IL TREND

Patrimonio promosso, in miliardi di euro



## La cedola

Molte aziende hanno dovuto rinunciare a staccare il dividendo



# Via ai nuovi organi di controllo l'Europa ha varato la rivoluzione

Ecco quello che prevede la svolta nata sull'onda della crisi e degli ultimi, pesanti scandali finanziari

WALTER GALBIATI

**Località**  
La crisi dei mutui subprime e lo scandalo Madoff. I problemi patrimoniali delle banche e i titoli tossici garantiti dalle compagnie assicurative. Sono tra le principali spine del sistema finanziario mondiale, che non lasciano alibi alle autorità di vigilanza. Com'è stato possibile che tutto ciò sia accaduto senza che nessuno abbia potuto prevedere nulla? Non ne possono uscire che con le ossa rotte tutti gli organi di controllo americani, ma anche europei se si pensa per esempio che la Bank Medici, l'istituto fondato da Sonia Kohn ritrovatosi con un buco da 2 miliardi per aver collocato i fondi Madoff, era sotto il controllo delle autorità di vigilanza austriache con ben due ex ministri delle Finanze nel proprio consiglio di amministrazione. Tra l'altro uno dei fondi usati come veicolo dalla signora Kohn era un fondo di diritto europeo garantito da parametri Ucitis 3, il massimo della garanzia del

**Del nascente organismo faranno parte i governatori delle banche centrali**

Vecchio Continente. Per non parlare poi delle voragini provocate dai titoli tossici nei conti dei principali istituti europei senza che una banca

centrale dicesse mai nulla.

La situazione dei mercati, tutt'altro che rosea, e la fiducia degli investitori ai minimi hanno contribuito ad accelerare il processo di revisione degli organi di controllo europei. Un lavoro di ristrutturazione che parte dal rapporto stilato dal gruppo guidato dall'ex governatore della Banca di Francia, Jacques de Larosiere, e presentato di recente alla commissione Ue. Il cardine del nuovo sistema di controllo dovrà essere l'European systemic risk council che andrà a sostituire il Banking supervisory european committee. Il nuovo consiglio sarà presiedu-



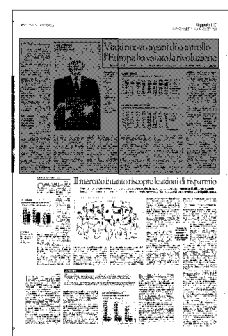
**Il commissario**

Il commissario dell'Unione europea per il mercato unico, Charlie McCreevy, ritiene inevitabile che venga regolamentato il settore degli hedge fund e del private equity secondo un nuovo sistema di vigilanza

to dal presidente della Bce e sarà composto dai governatori delle banche centrali dell'Unione europea, compreso quello della Bank of England. Inoltre, secondo il gruppo di studio, servirà costituire tre Authority sopranazionali, una per le banche, un'altra per le assicurazioni e una terza per i mercati finanziari. L'obiettivo è di aumentare la supervisione soprattutto sui gruppi finanziari transfrontalieri e creare organismi di monitoraggio dei rischi per l'intero sistema economico-finanziario. Nell'illustrare l'obiettivo e le finalità del nuovo

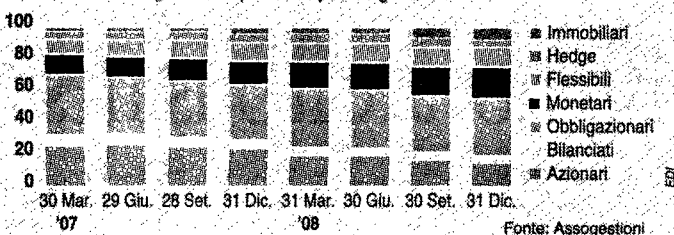
consiglio, de Larosiere ha sottolineato che è fondamentale non solo «affrontare piuttosto presto le deviazioni sistemiche emergenti», ma anche «esaminare i meccanismi che hanno fallito per trasformare il "warning" in azione preventiva».

Pur invocando un potere maggiore per la Banca centrale europea e per le altre banche centrali sul fronte della stabilità finanziaria, tuttavia de Larosiere ha espresso cautela sul possibile intervento di questi organismi nell'azione specifica su gruppi finanziari o nel salvataggio di singoli istituti di credito.

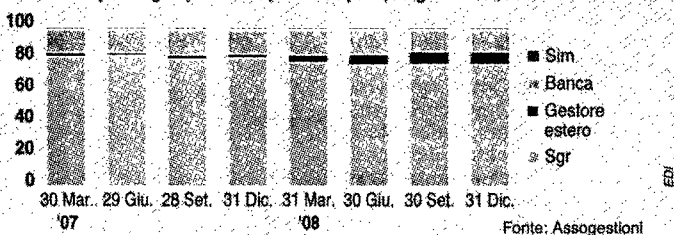


**L'ANDAMENTO**

Gestione collettiva: patrimonio promosso per categoria, in %

**LA MAPPA DELL'ATTIVITA'**

Gestione di portafoglio: patrimonio promosso per tipologia società, in %



Come dire che all'istituto centrale competerà solo un lavoro di macro-supervisione, mentre nella micro-supervisione, dovrebbero agire i controllori finanziari (European system of financial supervisors), organizzati in tre autorità (una per le banche, una per le assicurazioni e una per i mercati mobiliari) che sostituirebbero gli attuali Cebis (Committee of european banking supervisors), Ceiops (Comitee of european insurance and occupational pensions) e Cesr (Committee of european securities regulators). «Questi comitati hanno svolto un ottimo

lavoro, ma hanno esaurito il loro compito. Per le nuove autorità occorre trovare ambiti di azione e poteri circoscritti per realizzare un'ulteriore integrazione», ha aggiunto de Larosiere. Il nuovo Esfs dovrebbe essere indipendente dalle autorità politiche e basarsi su una base comune di regole armonizzate. Il biennio 2009-10 servirà per il lavoro preparatorio, mentre quello successivo 2011-12 porterà la nascita delle tre autorità europee.

«Se vogliamo rafforzare la fiducia nel sistema finanziario, economico e politico europeo

dobbiamo rafforzare la supervisione rispetto a quella attuale. O adesso o mai più», ha dichiarato il presidente della Ue, José Manuel Barroso, nel commentare il lavoro del gruppo de Larosiere. E alle conclusioni dell'ex governatore della Banca di Francia si è rifatto anche il commissario Ue per il mercato unico, Charlie McCreevy, noto per le sue posizioni liberiste, parlando del ruolo avuto dagli hedge fund e dai private equity nell'attuale crisi: «Non sono stati tra le principali cause della crisi finanziaria. Ma sarà comunque inevitabile procedere alla loro regolamentazione e alla creazione di un nuovo sistema di vigilanza».

### Tre Authority internazionali vigileranno su banche assicurazioni e mercati

Gli hedge fund, nell'ambito della crisi, hanno avuto per la maggior parte il ruolo di «cinghia di trasmissione», soprattutto attraverso le massicce vendite di azioni e le transazioni a breve termine. Ed anche per quanto riguarda i private equity, McCreevy, pur sottolineando la funzione completamente diversa svolta rispetto agli hedge fund, osserva che le loro disgrazie «poco hanno a che fare con la crisi finanziaria». Il commissario Ue ha comunque confermato l'obiettivo di presentare una proposta normativa su regole e vigilanza per hedge fund e private equity prima della fine di aprile per «eliminare dal sistema i rischi non necessari».

Cash I depositi liberi e «a tempo» si adeguano in ordine sparso

# I salvadanai scivolano sotto il 2% netto

Conti online sempre più «stretti» dai tassi ai minimi. Con le promozioni e i vincoli si strappa qualcosa di più

DI PATRIZIA PULIAFITO

**A**rriva la dieta anche per i conti online. Con il costo del denaro all'1,5% vacillano pure le banche che finora avevano tenuto alta la posta. Solo poche eccezioni, ormai, restano, sopra la soglia del 2% netto. In genere, comunque, le remunerazioni restano ancora superiori al tasso d'inflazione.

## La panoramica

Che Banca! dal 12 marzo passa dal 3,30% al 2,60% lordo (1,90% netto) e riduce dello 0,50% i tassi sui depositi vincolati a tre e sei mesi e dello 0,6% quelli a 12 mesi.

Dal 1° aprile il Banco Santander sul conto libero, va dal 2,56% al 2,19% netto (in vigore per i vecchi clienti dal primo maggio) e ribassa di mezzo punto i vincolati a 6 e 12 mesi.

Il Conto Rendimax di Banca Ifis scende dal 4,75% al 4% lordo (2,92% netto, per effetto della capitalizzazione trimestrale). «Nonostante i tassi ai minimi abbiano condizionato anche noi, Banca Ifis sarà sempre impegnata a remunerare i de-

positi al livello più elevato del mercato, — assicura l'amministratore delegato, Giovanni Bossi — e pensiamo di farlo risparmiando sulla pubblicità».

Alle attuali condizioni anche gli istituti di credito che fanno una politica di marketing sganciata dalle decisioni della Bce non riescono più a sostenere rendimenti elevati. Così, anche chi ancora non si è allineato all'ultima mossa di Francoforte, come Websella, non esclude di farlo nei prossimi giorni, con un ritocco al ribasso dell'attuale tasso base (1,75% lordo).

Sono già scivolati sotto il 3% anche i rendimenti degli investimenti in pronti contro termine che, di solito, anticipano la Bce. Per ottenere guadagni più consistenti bisogna sfruttare

tempestivamente le promozioni superstiti e i nuovi prodotti.

Sparkasse Italia offre da poco il Conto Extra che se aperto online ([www.sparkasseitalia.it](http://www.sparkasseitalia.it)) assicura per sei mesi il 4,30% lordo (3,14% netto) per importi fino a 100 mila euro. Oltre si scende al 3,05% (2,23% netto). A chi apre Conto@me entro il 31 marzo Webank garantisce il 3,65% netto, fino al 30 giugno 2009, poi si passa al tasso base, allineato alla Bce -10% (oggi sceso all'1,40% lordo).

E' in promozione, fino al 30 aprile, anche Ing Direct che, non seguendo le decisioni di Jean Claude Trichet, ha lasciato inalterato il tasso del conto libero al 2,50% lordo (1,82% netto), mentre ai nuovi titolari riconosce il 4,25% lordo (3,10% netto) per sei mesi. In compenso su Arancio+, il deposito vincolato, il tasso netto più elevato è del 2,26%, applicato su somme superiori a 100.000 euro e bloccate per sei mesi.

## Nuovi prodotti

Con lo stesso vincolo la banca Hypo Alpe Adria, sul neonato Hypo Super — il conto senza

spese, nemmeno l'imposta di bollo, che coniuga operatività e investimento e in collocamento presso gli sportelli fino al 30 giugno — riconosce il 4,25% lordo (3,10% netto), su giacenze medie da 10.000 a 250.000 euro. Alla scadenza del vincolo, il cliente può trasferire i soldi su prodotti di risparmio gestito, oppure farli confluire in un altro conto corrente a zero spese,

remunerato al tasso Bce puro.

Carige, invece, sul neonato ContoConto applica per sei mesi il 3,28% netto (4,50% lordo), su importi massimi di 50 mila euro. Oltre, entra in vigore il tasso ordinario che oggi è al 2% lordo (1,46% netto).



Infine Barclays ci prova con Conto New e Conto Opportunità. Il primo promette per un semestre un rendimento netto

del 3,10%, su importi fino a 20.000 euro: oltre, e al termine del periodo di promozione il tasso sarà indicizzato all'Euribor 1mese/365 meno l'1%. Sul secondo conto il tasso netto è del 4,86% fino a 10.000 euro bloccati per un anno. Per importi più consistenti e alla scadenza della promozione, il tasso sarà pari all'Euribor 1mese/365 meno lo 0,5%.

**Solo con le ultime offerte, o impegnandosi fino a sei e dodici mesi, si riesce ad arrivare intorno al 3%**

## Fino a dove arriva la generosità

I tassi netti dei conti correnti liberi e dei prodotti vincolati

### DEPOSITI VINCOLATI

	Tasso netto		
	3 mesi	6 mesi	12 mesi
<b>Che Banca!</b>	<b>2,26%</b>	<b>2,56%</b>	<b>2,99%</b>
<b>Conto Arancio</b>			
Da 5.000 a 49.999	<b>1,97%</b>	<b>2,04%</b>	-
Da 50.000 a 99.999	<b>1,51%</b>	<b>1,52%</b>	-
Da 100.000	<b>2,19%</b>	<b>2,26%</b>	-
<b>lwpower</b>	<b>0,95%</b>	<b>1,11%</b>	-
<b>Santander Time Deposit</b>	-	<b>2,37%</b>	<b>2,56%</b>

\* investe in titoli di Stato - \*\* fino ad esaurimento plafond

### PRONTI CONTRO TERMINE

	Tasso netto	
	3 mesi	6 mesi
<b>Fineco SuperSave</b>		
Da 1.000 a 50.000 euro	<b>2,01%</b>	<b>2,01%</b>
Oltre 50.000	<b>2,18%</b>	<b>2,18%</b>
<b>lwbank* lwpower Turbo</b>	<b>1,55%</b>	<b>2,00%</b>
<b>Unicredit Money Box</b>		
Da 50.000 a 250.000 euro	<b>2,25%</b>	<b>2,50%</b>
<b>Webank My Profit</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,30%</b>
<b>Websella **</b>		
Da 50.000 euro e multipli	<b>1,30%</b>	-

### SEMPRE LIBERI

	Rend. % netto
<b>Che Banca (Mediobanca)</b>	<b>1,90%</b>
<b>Conto Arancio (tasso base)</b>	<b>1,82%</b>
<b>Conto Arancio (nuovi clienti per 6 mesi entro 30/4/09)</b>	<b>3,10%</b>
<b>Conto Conto (Banca Carige)</b>	<b>1,46%</b>
<b>Conto Conto (per nuovi clienti fino a 50.000 euro per 6 mesi dall'apertura conto)</b>	<b>3,28%</b>
<b>Conto@me (WeBank)</b>	<b>1,02%</b>
<b>Conto@me (nuovi clienti entro il 31 marzo 2009, fino al 30 giugno 2009 e fino a 30.000 euro)</b>	<b>3,65%</b>
<b>Conto lwbank con opzione lwpower Deposito</b>	<b>1,10%</b>
<b>Conto Rendimax (Banca Ifis)</b>	<b>2,92%</b>
<b>Conto Remunerato Fineco (oltre 2.000 euro)</b>	<b>0,91%</b>

	Rend. % netto
<b>Conto Santander (tasso base fino a 1 milione di euro)</b>	<b>2,19%</b>
<b>Conto WebSella</b>	<b>1,28%</b>
<b>Conto Extra Sparkasse Italia online</b>	<b>2,23%</b>

### NUOVI CONTI IN PROMOZIONE

<b>Conto Barclays New (per 6 mesi fino a 20.000 euro)</b>	<b>3,10%</b>
<b>Conto Barclays Opportunità (per 12 mesi fino a 10.000 euro)</b>	<b>4,86%</b>
<b>Hypo Alpe Adria (per 6 mesi da 10.000 a 250.000)</b>	<b>3,10%</b>

L'intervista A un anno dalla partenza, l'amministratore delegato di Che Banca! spiega le strategie future del gruppo

## «La liquidità? È ancora premiata»

Miccoli: i rendimenti stanno scendendo, ma con il costo della vita all'1,6% il margine resta



Al top Christian Miccoli, alla guida di Che banca!

Diamo buoni tassi perché in portafoglio abbiamo impieghi redditizi

**O**ggi la liquidità sembra l'unica ancora di salvezza di fronte alla gravità della crisi. In realtà il risparmiatore non ha mai voluto rischiare. E una buona riserva di denaro immediatamente disponibile c'è sempre stata nei portafogli degli investitori italiani».

**Christian Miccoli**, amministratore delegato di **CheBanca!**, l'istituto per i clienti privati che fa capo al gruppo **Mediobanca**, prova a guardare oltre le emergenze del momento. E individua nella liquidità una componente strutturale nelle scelte di gestione del risparmio da parte delle famiglie.

**L'investimento in liquidità oggi è ben remunerato?**

«I conti di deposito sono sicuri e in alcuni casi continuano ad offrire buoni tassi. Inoltre lo scenario prevalente è quello della deflazione per cui il valore reale delle somme depositate è garantito. Di questi tempi non è poco».

**Pensa che i risparmiatori aumenteranno la loro propensione agli impieghi nei conti di deposito?**

«Nella misura in cui è possibile, sì. Molti vorrebbero accrescere gli impieghi in liquidità, ma non sono in grado di farlo perché sono "ingessati" dalle perdite subite in altre forme di investimento, soprattutto in Borsa. In pratica preferiscono aspettare piuttosto che vendere e monetizzare le perdite».

**La Bce ha ridotto i tas-**

**si. Scenderanno anche gli interessi pagati sui conti di deposito?**

«In generale la remunerazione è già diminuita in questi mesi. Per quanto ci riguarda pensiamo di mantenere invariato il livello degli interessi che offriamo almeno fino alla metà di aprile, con il 4,1% per i conti online vincolati e il 2,6% per quelli liberi».

**Molti si chiedono in che modo vengono impiegati i soldi che raccogliete visto che i tassi restano elevati...**

«Una buona parte vanno a finanziare i nostri mutui alla clientela, oppure altri prestiti. Una parte va alla nostra capogruppo. Riusciamo a offrire buoni tassi per una sorta di effetto di trascinarsi, grazie agli impieghi ad elevato rendimento che avevamo erogato in passato».

**Quindi i depositanti possono dormire sonni tranquilli?**

«La cosa più importante è scegliere bene la banca a cui affidare i loro soldi. E puntare sugli istituti più solidi in modo da evitare a monte il problema dell'eventuale rimborso in caso di *default*».

**Allora qualche rischio esiste...**

«No, perché oltre alla garanzia dei depositi fino a un ammontare di 103 mila euro per singolo conto, esiste anche una ulteriore tutela di legge. E in caso di fallimento bancario i depositi sono comunque la prima passività che viene

rimborsata».

**Fino a che punto i conti online sono protetti dalla pirateria informatica?**

«I conti online sono assolutamente sicuri perché i bonifici possono essere disposti soltanto verso un conto corrente intestato al cliente. Anche i conti correnti sono pressoché inattaccabili. Per le carte di credito, invece, possono esserci dei rischi dal momento che la tutela dipende non soltanto dalla banca ma anche dai livelli di sicurezza offerti dagli altri operatori».

**Come si può ovviare?**

«Le carte prepagate possono essere una soluzione. In questi giorni abbiamo presentato il Conto Tascabile a colori, di fatto una carta ricaricabile che può essere usata anche come carta di credito».

**Quali sono le principali caratteristiche?**

«La sicurezza è un elemento importante, perché i fondi sono interamente garantiti. Inoltre l'abbinamento con un conto di deposito online permette di gestire al meglio la liquidità. Infatti è possibile fare accreditare lo stipendio sul conto online e quindi disporre il versamento di una somma predeterminata sul Conto tascabile. Un sms informa il possessore sul saldo residuo del conto dopo ogni acquisto e questo permette al cliente di regolare i versamenti in modo da ridurre al minimo le giacenze non remunerate».

M. SAB.



**RAPPORTO 2**  
**Imprese e Finanziamenti**

Banche, è "a tempo" il sostegno alle aziende

da pagina 37 a pagina 39

**I PROTAGONISTI**



**Il direttore generale**  
Giovanni Gorno Tempini, direttore generale e amministratore di Mittel Spa. Ha gestito la razionalizzazione dell'intera struttura dopo le recenti acquisizioni



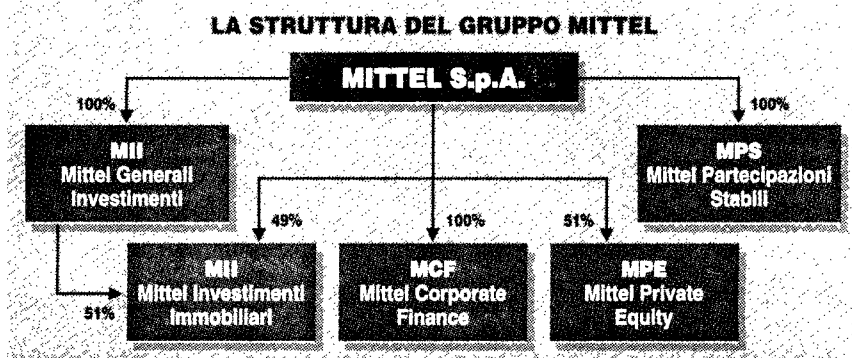
**Il nuovo entrato**  
Angelo Rovati, ex consigliere di Prodi è stato di recente nominato presidente di Mittel Generali Investimenti



**Il presidente**  
A sinistra, Giovanni Bazoli, presidente di Mittel, che resta il suo 'feudo'. Ma con le ultime mosse Mittel intende modificare il suo modello di business

# Mittel, i nuovi progetti di Bazoli una merchant bank a 360 gradi

Prima era soltanto una finanziaria di partecipazioni. Con l'acquisizione di E. Capital Partners punta a erogare anche tutti i servizi alle imprese. Con il controllo di Hopa serve adesso un'opera di razionalizzazione. Un 'buy' da Equita



**Le aree di business**  
Nel grafico accanto, la struttura semplificata del gruppo Mittel, divisa in cinque diversi segmenti

ANDREA LUCIDI

Milano

Rispetto alla struttura tradizionale che aveva fino a poco tempo fa, è in atto in Mittel un grosso processo di cambiamento. A partire dalla nomina del direttore generale e amministratore, Giovanni Gorno Tempini, che ha sostituito da una quindicina di mesi Guido De Vivo, direttore generale del gruppo per diciotto anni (e attualmente proprietario del 49% della controllata Mittel Private Equity, mentre la maggioranza è rimasta al gruppo d'origine). E ora c'è il tentativo di allargare l'orizzonte - e di ristrutturare le partecipazioni - anche se la sostanza di Mittel resta quella di sempre: ovvero quella di essere il "feudo" del professore, la plancia di co-

mando di Giovanni Bazoli. E, come tutti i veri centri di potere, non ha bisogno di grandi capitali e di partecipazioni imponenti per funzionare: bastano la qualità delle quote, il loro peso specifico, per imporsi.

Il direttore generale Gorno spiega però come adesso, Mittel vuole in parte cambiare pelle: «Senza naturalmente rinnegare il ruolo di holding di partecipazioni, vogliamo tuttavia integrare questo ruolo con un'attività ricorrente», spiega.

Per attività ricorrente s'intendono tutti i servizi all'impresa, quelli che danno commissioni permanenti. Come ad esempio il corporate lending, che già era nella pancia di Mittel.

Ma a dare una spinta all'attività ricorrente è stata l'acquisizione, nel settembre scorso, di E.Capital Partners, che ha già cambiato nome in Mittel Corporate Finance: dunque nuovi servizi di Merger & Acquisition e Grant advisory (consulenza per la agevolata destinata alle imprese).

Ma dentro E.Capital partners c'era anche un'altra società in grado di dare una spin-

**Era necessario puntare anche sulle attività 'ricorrenti' oltre al private equity**



ta alle attività ricorrenti, e cioè Ecpì, specializzata nella creazione di rating e di indici (vedi articolo in pagina) sulla sostenibilità, molto graditi alle società che fanno attività di asset management.

Restano, oltre alle nuove attività ricorrenti, quelle non ricorrenti, come i fondi di private equity gestiti dalla controllata Progressio Sgr e anche quelli di Mittel Private Equity. In particolare, il successo dell'operazione Moncler, la società di abbigliamento ceduta nel 2008 a tre anni dall'acquisto, ha dato a Progressio la possibilità di chiudere con un anno di anticipo gli obiettivi di bilancio (il ritorno sull'investimento è stato uno strabiliante 88 per cento). La stessa Progressio si sta preparando a realizzare un secondo fondo di private equity.

Resta poi tra le attività più importanti del gruppo il real estate, attraverso Mittel Investimenti Immobiliari.

Complessivamente, Mittel si sta trasformando in una merchant bank a 360 gradi, specializzata in servizi a tutte le imprese ma con una particolare predilezione per quelle medie. Non dimentica inoltre di essere una holding di partecipazioni.

Ma il grande colpo che ha dato un nuova spinta a Mittel è stato l'acquisizione di Hopa, perfezionata il 24 dicembre scorso. Di Hopa è stato acquisito un pacchetto del 38,7 per cento, poi salito al 39,5, tramite la Thethys, a sua volta controllata da Mittel, da un altro fondo di private equity, Equinox 2 (che fa capo a Salvatore

Mancuso), da Mps e da Banco Popolare.

Proprio l'acquisizione di Hopa mostra la necessità di rimettere ordine e razionalizzare le attività e le partecipazioni di un gruppo, Mittel, che è cresciuto molto negli ultimi tempi. Per Hopa è stata fatta una ristrutturazione del debito e ora si cercherà di valorizzare tutti i 'tesori' che vi sono dentro. A cominciare dalla Sorin, la società biomedicale che sembra lanciata verso un buon successo.

Il lavoro per Gorno non manca. Anche dopo il recente arrivo di Angelo Rovati, l'ex consigliere di Prodi, a presidente di Mittel Generali Investimenti. Gorno infatti rimane direttore generale e amministratore della capogruppo, Mittel Spa.

Il gruppo presieduto da Giovanni Bazoli ha di recente incassato un rating positivo di Equita Sim con un 'buy' (acquistare) e un target price di 4 euro contro il 2,6-2,7 dei giorni scorsi. «I punti di forza della società - scrivono gli analisti Luigi De Bellis e Martino De Ambroggi nel report - sono una solida struttura finanziaria (cassa netta di 11 milioni e oltre 500 milioni di linee di credito disponibili), un portafoglio molto più diversificato che in altre holding, una inusuale prevalenza di asset non quotati (76 per cento del totale) e un alto *dividend yield* (5,3 per cento)». Inoltre, si legge ancora nel report, nei trascorsi tre anni la società ha raggiunto eccellenti risultati: l'utile netto è cresciuto fra il 2005 e il 2007 dell'81 per cento.



FINANZA/1

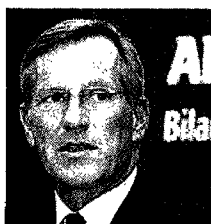
## Il Leone ritorna alla vecchia Vita

RIGHI A PAGINA 6

**Assicurazioni** Il crollo dei mercati mette in crisi anche la bancassurance. Scarfò (Vp): «Serve un modello nuovo di sviluppo»

# Il Leone ritorna alla vecchia Vita

Meno finanzia nelle polizze dopo il crollo del settore. Chi esce meglio in rapporto ai Danni



**Allianz**  
Michael Diekmann,  
ceo della  
compagnia tedesca



**Axa**  
Henri De Castries  
numero 1 della  
compagnia francese



**Generali**  
Giovanni  
Perissinotto, a.d.  
del gruppo italiano

DI STEFANO RIGHI

**L**e cavallette della finanza hanno raso al suolo la credibilità di un intero settore che, nei passati dieci anni, ha permesso a banche e assicurazioni di riempire i forzieri e di distribuire ricchi dividendi ai soci. I crolli a ripetizione dei mercati azionari hanno sepolto sotto le macerie dei listini e di un'esposizione sui derivati che potenzialmente raggiunge una cifra superiore a 12 volte il pil mondiale, la leva che ha permesso privatissime ricchezze, mentre oggi si sta discutendo se pubblicizzare le perdite.

Le banche — rappresentanti del settore più colpito — hanno già annunciato un ritorno all'antico, abbandonando l'idea di perseguire ritorni sull'investimento nell'ordine del 20 per cento. E le assicurazioni? Il settore è stato pesantemente ridimensionato proprio nella sua vocazione più finanziaria e adesso non solo deve tornare all'antico a sua volta, prezzando il rischio e misurando l'alea, ma deve tornare a dare un senso al settore Vita.

**Secondo piano** «Fino a una decina di anni fa e all'esplosione della *bancassurance* — spiega

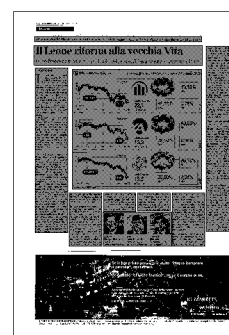
Alessandro Scarfò, un passato nel ramo italiano del gruppo tedesco Allianz e oggi *director* di Value Partners — il Vita era vissuto all'interno delle compagnie come un settore di secondaria rilevanza. Il *core business* erano i rami danni, lì si misurava la forza della compagnia». Poi, con l'arrivo di prodotti finanziari molto spinti, su tutti le famose polizze *unit linked* e *index linked* la percezione del settore è cambiata, anche perché da quelle polizze maturava una raccolta in costante crescita di cui beneficiavano i conti di tutta la società. Complice di questa crescita esponenziale del settore è stata una normativa — non più in essere — che per anni ha permesso al settore Vita di attingere a quell'ampia area di clienti che volevano poter contare su un prodotto di cui fosse garantita la impignorabilità e l'insequestrabilità. Caratteristiche che il legislatore aveva pensato per favorire l'accumulo di capitali nel lungo termine a fini previdenziali, ma che poi sempre più spesso diventavano strumento per eludere, aggirare e successivamente far emergere alla legalità cifre anche importanti.

**Polizze e sportelli** Tutto questo oggi non è più praticabile né sostenibile. È cambiata la normati-

va, sono crollati i mercati. E il Vita, il settore che più ha goduto delle ubriacature della finanza è costretto a interrogarsi sul proprio futuro. Per ora è chiaro che cosa non è più destinato a funzionare. La *bancassurance*, l'idea di poter vendere polizze standard a elevato contenuto finanziario attraverso la rete degli sportelli bancari è arrivata a fine corsa. L'esperimento più importante realizzato in questi anni in Italia, Intesa Vita,

partnership paritetica tra la banca IntesaSanpaolo e Alleanza Assicurazioni del gruppo Generali, sembra avviata a sciogliersi. Le banche hanno l'evidente interesse e la necessità di drenare la maggior liquidità possibile allo sportello,

senza doverla dividere con altri, partner industriali o soci finanziari che siano. E anche le compagnie razionalizzano. In tempi di listini rasoterra Generali ha deciso di accorciare la catena di controllo su Alleanza, andando a ricomparsi quel quasi 50 per cento del-



la compagnia milanese che era stato collocato in Borsa.

«Ma tutto questo non può bastare — assicura Scarfò — perché siamo ancora nell'ambito della riorganizzazione e della razionalizzazione delle *operations*. Per rilanciare il business vita le imprese devono proporre al mercato un modello nuovo, meno orientato ai prodotti simil-finanziari e più finalizzato a sopperire ai vuoti che il *welfare* pubblico progressivamente lascerà».

**Casse vuote** Il cuore del problema lo ha toccato il gruppo giapponese Nomura, in uno studio recente intitolato *The Business of Ageing*, dove in 136 pagine si ana-

lizzano gli effetti dell'allungamento della vita media e dei suoi riflessi per le imprese. Il capitolo dedicato alle compagnie di assicurazione evidenzia come il sistema pensionistico pubblico riuscirà sempre meno a soddisfare le necessità di un universo di pensionati capaci di vivere più a lungo e con bisogni che vanno dalle volontà di disporre di un reddito spendibile elevato a tutele sanitarie sofisticate. In particolare, l'Italia nel 2020 vedrà salire a circa il 20 per cento del pil il totale dei pagamenti delle pensioni pubbliche, che nel '95 era al 12 per cento.

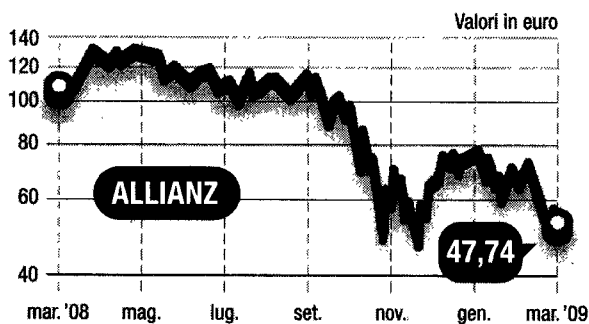
I rischi sistemici sono evidenti. Il nodo dei *baby-boomers*, i nati nel secondo dopoguerra, sta arrivando al pettine. Ed è questo che potrebbe innescare una nuova area di sviluppo per il Vita. Non più settore in chiaroscuro, ma oggetto di vera programmazione da parte del lavoratore, in ottica privatistica, ben sapendo di poter contare sempre meno sul contri-

buto pubblico.

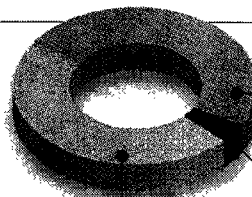
**Rapporti da cambiare** «Le esperienze migliori in questo senso sono statunitensi — spiega Scarfò — dove le compagnie assicurative hanno identificato il segmento *over 50* come di estremo interesse, offrendo prodotti *ad hoc* che affianchino all'accumulo di capitale la vendita di garanzie sugli infortuni, i rischi di malattie lungodegenti o la perdita di autosufficienza». La rilevanza del segmento degli *over 50* è ben visibile sul sito [www.thirdage.com](http://www.thirdage.com). In Italia esiste poco. Generali ([www.vivifuturo.it](http://www.vivifuturo.it)) sta solo iniziando a esplorare questo territorio. L'acquisizione di Alleanza, potrebbe però permettere in futuro di sfruttare una radicata rete di collaboratori non solo per collocare polizze Vita a premio ricorrente, ma anche per accompagnare a queste prodotti del ramo danni più o meno integrati con le polizze in essere.

Di certo i valori che nel grafico in pagina fotografano l'importanza del comparto Vita nella raccolta premi totali sono destinati a mutarsi rapidamente. Delle tre big europee Allianz è la più equilibrata. A dati 2008 i danni raccolgono 43,4 miliardi di euro nel mondo contro i 45,6 miliardi del Vita (erano 49,4 nel 2007), mentre Axa raccoglie nel Vita più del doppio di quanto faccia nel Danni (58 miliardi contro 26), come pure Generali (45,4 miliardi contro 20,8 ma a valori 2007). Per quanto tempo saranno sostenibili questi rapporti? Le vite degli altri sono al centro delle strategie future (ma non troppo) delle compagnie.

**Come pesano le polizze** (I dati di Borsa si riferiscono a venerdì 6 marzo 2009)



Capitalizzazione:  
**22,1**  
miliardi di euro

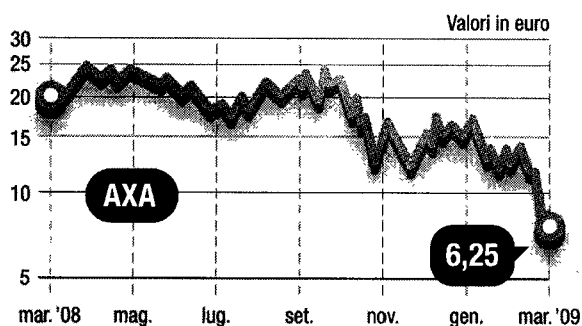


**49,30%**  
Vita

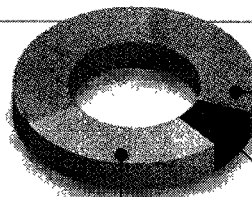
**46,92%**  
Danni

**3,78%**  
Altro

Dati 2008



Capitalizzazione:  
**13,3**  
miliardi di euro

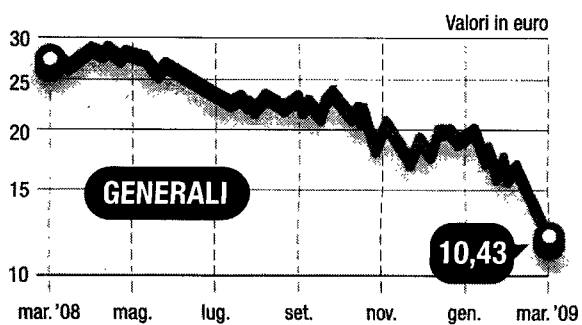


**63,50%**  
Vita

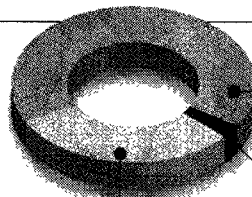
**28,50%**  
Danni

**8,00%**  
Altro

Dati 2008



Capitalizzazione:  
**15,2**  
miliardi di euro



**66,76%**  
Vita

**30,60%**  
Danni

**2,64%**  
Altro

Dati 2007

Fonte: elaborazione Corriere Economia

S. Avalloni



FINANZA/2

## Unipol, se Salvatori suona la ritirata

SCAGLIARINI A PAGINA 7

**Poltrone** L'amministratore delegato potrebbe passare alla Banca Popolare di Milano. Allarme tra le cooperative-socie

# Unipol, Salvatori suona la ritirata

Alcuni lo danno in uscita. Intanto il banchiere ridimensiona i piani e pensa a tagliare i dividendi



Illustrazione di Julio Paz

**Scelte**  
Un ritratto di Carlo Salvatori, alla guida di Unipol, che qualcuno vorrebbe in Bpm

DI ROBERTA SCAGLIARINI

**I**l presidente Pierluigi Stefanini continua a smentire: «Carlo Salvatori non lascia Unipol, cioè Ugf (Unipol Gruppo Finanziario), le voci sono prive di fondamento». Se così non fosse, se davvero l'amministratore delegato del gruppo dovesse lasciare via Stalingrado a Bologna per trasferirsi alla guida della Popolare di Milano al posto di Roberto Mazzotta, per le cooperative azioniste sarebbe un brutto colpo. Al di là delle questioni di stile (sono mesi che nei corridoi di via Stalingrado si parla della ipotetica candidatura di Salvatori) si aprirebbe un problema di governo. Perché Salvatori con Stefanini avrebbe dovuto guidare la fa-

se due dell'Unipol, quella del dopo Consorte, la stagione del rilancio senza ombre, delle buone performance senza scalate ardite nei compagni di strada «furbetti».

### Bufera a Stalingrado

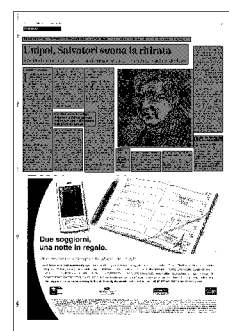
E invece l'ipotesi che si profila è quella di un gruppo con una leadership instabile nel momento in cui i bilanci di tutti sono schiacciati dalla crisi. La preoccupazione agita le Coop al punto che c'è chi non esclude di promuovere il direttore generale, Carlo Cimbri, per mettere fine al gossip. Ma

il fantasma che agita i sonni della compagine dei soci solidali è soprattutto il crollo della redditività. O ancora peggio, l'aumento di capitale. Unipol

ha chiuso il bilancio 2008 con una raccolta che sfiora gli 8 miliardi in leggera crescita rispetto al 2007 ma c'è ancora l'incognita sui margini. Il consiglio di amministrazione che deve decidere l'entità degli utili e l'eventuale dividendo è in calendario per il 19 marzo e nell'attesa circolano varie ipotesi. E' difficile, ragionano le coop,

che Salvatori possa distribuire il premio promesso fino al mese scorso ma sarebbe già un buon segnale se riuscisse a contenere il calo inevitabile dell'utile e non annunciasse richieste di mezzi freschi. Altro che raddoppio della redditività, roe (il rendimento sul capitale investito) a due cifre e grandi acquisizioni. Ora prevale la prudenza: la crescita per

linee esterne è archiviata, i piani industriali e i target 2009 sono in continua revisione, ed è già un miracolo se il gruppo vanta parametri di solvibilità



superiori alla media e se si è «impegnato a rifondere ai risparmiatori le perdite del default Lehman».

### I numeri di Bankitalia

E le perdite della banca? La domanda non è peregrina visto l'esito della lunga ispezione di Bankitalia. Le cifre non si sanno ancora ma il direttore generale di Ugf Banca, Luciano Colombini ha già annunciato ai sindacati che l'istituto controllato da via Stalingrado chiuderà il 2008 con «una significativa perdita che sarà coperta da un aumento di capitale». Finanziato ovviamente dalla controllante Ugf. Insomma ce n'è abbastanza per agi-

tare i sonni degli azionisti ma anche per far riflettere le coop sull'opportunità morale di continuare a rimanere socie di un gruppo finanziario. La crisi ha colpito duro anche ai piani alti della piramide societaria dove spiccano le grandi coop di largo consumo. Tra queste la nave ammiraglia, Coop Adriatica, ha annunciato risultati 2008 piatti ma ce ne sono altre, per esempio Coop Nord Est che sarebbero in maggiore difficoltà e starebbero valutando l'ipotesi di fusioni di salvataggio. Per le impre-

se solidali è dura pensare di dover mettere mano al portafoglio per difendere Unipol invece che per sostenere i lavoratori o i consumatori. E' un'eventualità questa che, secondo alcuni manager, contrasta con i principi propri della cooperazione così come il finanziamento della scalata alla Bnl.

Come se non bastasse, nei giorni scorsi le coop padrone di Ugf hanno rinviato l'accorciamento della catena di con-

trollo che avrebbe facilitato i riassetti azionari. Holmo, la cassaforte al vertice della piramide, ha bloccato su consiglio dell'Isvap la fusione con Finsoe (la scatola intermedia che ha in pancia le azioni Ugf) per procedere a un aumento di capitale fino a 1,2 miliardi. Le 42 coop membre del patto di sindacato dovranno sborsare 113 milioni per far fronte alle turbolenze finanziarie, cioè al fatto che la partecipazione del 27% di Finsoe che hanno comprato da Mps in vari step si è svalutata drasticamente.

### Salvare l'Unità?

Non resta che la trincea: da Unipol non si esce perché non si può e perché la minusvalenza da incassare sarebbe troppo pesante. Difficile, quindi, che qualche cooperativa possa trovare i fondi per aiutare la Legacoop a salvare l'Unità. E poi ci si chiede se sarebbe corretto aiutare il giornale di Soru, per quanto voce della sinistra, dopo che, solo pochi mesi fa la centrale cooperativa emiliana ha dovuto vendere, per mancanza di fondi, il proprio giornale bolognese, «Il Domani», a un editore locale di centro destra.

### VIDEO CHAT

**A**ssicurazioni e crisi: risparmiare con le polizze online. E' l'argomento dell'incontro digitale di oggi sul canale video di [corriere.it](http://corriere.it). In studio Andrea Rapetti, alla guida di Zurich Connect. L'appuntamento è in programma oggi 9 marzo alle ore 11 e sarà possibile porre domande in diretta. Modera: Massimo Fracaro.

**Con Stefanini è il simbolo della nuova Unipol, lontana dalle avventure, dalle scalate e dagli amici «furbetti»**

## IL PERSONAGGIO

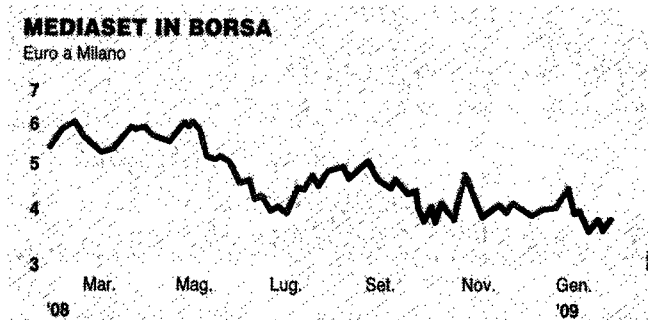
I giovani Berlusconi  
il debutto di Luigi  
con Matteo Arpe

Il figlio più piccolo del  
primo ministro investe  
in un fondo della Sator

► LIVINI a pagina 9

IL PERSONAGGIO/ È il quinto e più giovane tra i 5 figli del premier, gli piace la finanza, è nel cda di Mediolanum ma ammira il "nemico" di Cesare Geronzi, banchiere di riferimento del padre

# I giovani Berlusconi Luigi cerca la sua strada e incontra Matteo Arpe



ETTORE LIVINI

**Milano**  
Ha inventato da zero un partito dal predellino di una Mercedes, pacificando (a forza) un centro-destra in preda alle fibrillazioni. È riuscito - ipse dixit - a fermare la marcia dell'esercito russo su Tbilisi, ha fatto la pace con il colonnello Gheddafi. Eppure l'unico angolo del globo dove il fiuto e il talento diplomatico di Silvio Berlusconi faticano a riportare la tranquillità è, per uno scherzo del destino, casa sua. Dopo un paio d'anni di calma, in effetti, nel triangolo dinastico che unisce Arcore, Macherio e via Paleocapa, sede milanese della Fininvest, sono riprese le grandi manovre. Nessun dramma, per carità. La famiglia, tra matrimoni e nuovi nipotini, continua a posare trasversale e felice nelle foto ad uso dei magazine più

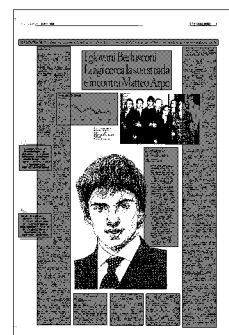
"organici".

I giovani Berlusconi, però, figli del matrimonio del premier con Veronica Lario, crescono. E dopo aver conquistato - non senza qualche scaramuccia - la loro fetta finanziaria dell'impero di casa, si preparano a ritagliarsi un ruolo operativo anche al vertice delle aziende del gruppo. Barbara, 24 anni, ha messo gli occhi sulla Mondadori («studio per questo, mi piace e me l'ha chiesto mio padre»); Luigi, 20, ha già chiarito che dopo la laurea, «per una questione di responsabilità», vuole un ruolo in azienda; Eleonora, 22, per ora non ha espresso prefe-

renze ma sta studiando economia a New York. Unico problema: da

anni - dopo l'ingresso del capofamiglia in politica - le leve del comando di Fininvest, Mondadori e Mediaset sono saldamente in mano a Marina e Piersilvio, figli delle prime nozze del presidente del consiglio con Carla dall'Oglio.

Il problema, naturalmente, non è sbarcare il lunario. Da questo punto di vista il premier ha già pensato a tutti. Nel 2005 ha diviso la Fininvest - di cui i due primi figli erano da tempo azionisti - in parti uguali,





girando alla Holding quattordicesima controllata dai tre fratelli minori il 21,41% del Biscione. E i precari che volessero uscire dall'incertezza sposando un ricco (o una ricca) - come ha consigliato il Cavaliere - nel loro caso andrebbero sul sicuro: solo nel 2008, malgrado la crisi, la holding ha macinato 55 milioni di utile

di cui quattro divisi tra i tre Berlusconi jr. come dividendo e il resto accantonato in cassaforte dove ci sono già 134 milioni di liquidità.

Il vero nodo è che la nuova generazione di Macherio, da qualche anno a questa parte, ha dimostrato grande indipendenza e autonomia intellettuale - condita da un pizzico di giovanile spregiudicatezza - nel disegnare il proprio futuro e gestire i propri investimenti. La prima "bomba" l'avevano sganciata nel 2004 Barbara ed Eleonora in un'intervista a Vanity Fair, raccontando che - fosse stato per loro - avrebbero venduto da tempo le tv di casa a Rupert Murdoch. Operazione, guarda un po', stoppata anni prima da Marina e Piersilvio.

Ora, a soli 20 anni, anche Luigi ha iniziato a dimostrare nei fatti di voler camminare con le sue gambe. Fino a qualche mese fa aveva parlato solo di calcio e della sua (scontata) fede rossonera. Quindi, un passo alla volta - con tutte le difficoltà di un giovane bocconiano costretto a convivere con un cognome pesante e paparazzato agli happy hours tra i tavolini dei bar milanesi - è uscito dal guscio: prima raccontando qualcosa di più di se stesso, i suoi viaggi a Lourdes per accompagnare i malati e la sua fede. Poi cominciando a occuparsi di finanza e assumendosi la gestione dei "risparmi" suoi e delle sorelle, senza farsi

**La nuova generazione di Macherio, da un po' di tempo, dimostra grande indipendenza e autonomia condita da un pizzico di di spregiudicatezza giovanile nel disegnare il suo futuro e i suoi investimenti**

troppo condizionare da usi, costumi e interessi geopolitici del business del babbo.

L'ultimo esempio - quello che ha fatto drizzare le antenne alla comunità finanziaria milanese - è stata la decisione di indirizzare un piccolo pezzo degli investimenti della Holding quattordicesima, cinque milioni, in un fondo di private equity lanciato dalla Sator. Dal punto di vista di Luigi è stato un fatto quasi naturale, visto che negli ultimi tempi si è fatto le ossa con uno stage nell'ufficio milanese della

**Ha fatto drizzare le antenne alla comunità finanziaria milanese la sua decisione di indirizzare un piccolo pezzo degli investimenti della Holding quattordicesima in un fondo di private equity lanciato dalla Sator**

banca fondata da Matteo Arpe, di cui, evidentemente, ha avuto l'opportunità di apprezzare sul campo competenza e affidabilità.

Visto da fuori, però, uno "strapazzo" deciso rispetto alle messe diplomatico-finanziarie non solo del padre, ma anche delle aziende di famiglia: Arpe - ex-Mediobanca, Lehman e Capitalia - è uscito dalla banca romana (con una maxi-buonuscita di consolazione) dopo uno scontro al calor bianco con Cesare Geronzi le cui cicatrici non si sono mai rimarginate. E Geronzi, guarda caso, è da anni il banchiere di riferimento del Cavaliere: Fininvest è stata nel patto di sindacato della sua Capitalia («è l'unica banca del paese a non essere in mano alla sinistra», la spiegazione del premier) e grazie alla sua benedizione è entrata dalla porta principale nel patto di sindacato di quella Mediobanca di cui il 73enne superbanchiere di Marino è diventato presidente del Consiglio di sorveglianza. Il salotto buono grazie a cui il Biscione può monitorare da vicino i destini di Rcs (leggi Corriere della Sera), Telecom e Generali, partite importantissime economicamente e politicamente in cui fino a poco tempo fa era costretta a giocare solo di sponda.

In via Paleocapa, come ovvio, si getta acqua sul fuoco. I rapporti in famiglia, dicono, sono buoni, migliorati ancora con la nascita dei figli di Barbara. Quest'ultima è già entrata senza contraccolpi dinastici

nel consiglio Fininvest. I cinque milioni in Sator? Sono solo una goccia nell'oceano delle ricchezze dei tre fratelli minori. Che, per dire, hanno investito molto di più, 37 milioni, per rilevare tramite l'immobiliare Bel un intero edificio in via Santa Margherita a Milano, a due passi dal Duomo.

La stessa Veronica Lario, sottolinea, ha puntato tutto sul mattone: la sua Finanziaria il Poggio ha in portafoglio una casa di prestigio in via Pontaccio a Milano, una struttura a Segrate, appartamenti a Olbia, Bologna, Londra (Chelsea) e Manhattan. Non solo: Luigi ed Eleonora devono completare gli studi. Barbara, ormai prossima alla laurea (tesi su Amartya Sen), è in attesa di un secondo

figlio e al di là delle sue aspirazioni su Mondadori («amo l'editoria e la comunicazione, le tv mi interessano meno» ha già detto più volte), regno della sorella Marina, ha interessi poliedrici: gestisce con una serie di rampolli milanesi Milanoyoung, un'associazione benefica, si interessa di etica negli affari e nell'economia e si è appena lanciata nel mondo dell'arte con la Card Black Box in società con Martina Mondadori e il giovane gallerista milanese Nicolò Cardi.

La storia di tanti drammatici e turbolenti passaggi generazionali, a maggior ragione in famiglie allargate come quella di Arcore, obbligherà però con ogni probabilità Silvio Berlusconi a giocare d'anticipo. Spartendo il meglio possibile - come ha fatto per il capitale sociale - oneri e onori tra i figli. Consocio che mentre Piersilvio pare in una botte di ferro, nessuno tra fratelli e sorelle sembra per il momento interessato alle tv, Marina, al timone di Mondadori e Fininvest, potrebbe aver qualche problema in più.

Qualche segnale è già stato dato. Luigi che non ha mai nascosto la sua passione per la finanza («uno stage

«a Londra in una banca d'affari mi ha aperto gli occhi sul futuro, le tv non mi interessano») è stato dirottato come consigliere d'amministrazione su Mediolanum, la joint con Ennio Doris, forse per segnare un confine tra quel business e la Fininvest le cui redini sono saldamente in mano a Marina. L'ingresso in Mediolanum tra l'altro spalanca nuovi orizzonti per un suo futuro in questo mondo.

Il Cavaliere - che finora sul fronte delle eredità dinastiche ha sempre lavorato dietro le quinte smussando gli angoli e anticipando i problemi - conta anche sul fattore anagrafico. Certo c'è il rischio che le ambizioni di Barbara e quelle di Luigi, in futuro, possano entrare in rotta di collisione con le rendite di posizione dei fratelli maggiori. Ma tra le due famiglie, in fondo, ci sono vent'anni di differenza. Quando Marina avrà 60 anni, Barbara sarà ancora 42enne e avrà davanti tutto il tempo per dare il suo contributo all'impero editoriale di casa, magari dopo essersi fatta le ossa sul campo per qualche tempo. Lo stesso sarà per Eleonora, quando troverà la sua strada.

I prossimi mesi - con ogni probabilità - andranno via lisci. Luigi deve dare i suoi esami e non ha nessuna intenzione di entrare a piedi uniti in via Paleocapa e dintorni (non a caso non è entrato nemmeno in cda). Barbara però ha già preannunciato a mezzo stampa di volersi fermare a due figli. Toccherà a lei quindi fare da rompighiaccio nel ponte generazionale che dovrà unire i due rami di casa Berlusconi. In caso di intoppi, in fondo, non ci dovrebbero essere problemi. In cassa alla Fininvest c'è più di un miliardo di liquidità, merce che vale oro in questi tempi. Con quei soldi da parte non dovrebbe essere troppo difficile comprare le poltrone necessarie a far felice tutta la dinastia....

## L'anagrafe della dinastia di Arcore

**L'ANAGRAFE avrà un ruolo importante nelle vicende dinastiche della famiglia Berlusconi. La differenza di età tra i figli del primo matrimonio e quelli avuti dall'attuale moglie è infatti notevole. Ecco dunque le date di nascita dei fratelli Berlusconi. Maria Elvira, detta Marina, è nata a Milano il 10 agosto 1966. Oggi è presidente della Fininvest e dell'Arnoldo Mondadori Editore. Pier Silvio è nato a Milano il 28 aprile 1969. Attualmente è vicepresidente di Mediaset. Barbara è nata ad Arlesheim, Svizzera, il 30 luglio 1984. E' entrata dal settembre 2003 nel cda della Fininvest. Ha avuto un primo figlio, Alessandro, nel 2007 ed è in attesa di un secondo figlio. Eleonora, è nata ad Arlesheim, Svizzera, il 7 maggio 1986, ha fondato con Barbara ed altri amici l'associazione di beneficenza Milano Young Onlus. Luigi, nato il 18 ottobre 1988, è il quinto ed ultimo figlio, è entrato a far parte del cda di Mediolanum.**

**CorriereEconomia**La seconda vita dell'Enel  
tra Spagna e nuclearedi **S. Agnoli** e **S. Righi**  
alle pagine 2 e 3 dell'inserto**Svolte** L'amministratore delegato Conti scommette sulla proiezione internazionale. I rapporti con il Tesoro

# La seconda vita dell'Enel

L'alleanza con Edf per il nucleare, 'affare Endesa. Le sfide sul mercato interno

DI **STEFANO AGNOLI**  
E **STEFANO RIGHI**

**A** dieci anni dalla privatizzazione, l'Enel ha conquistato un ruolo di primo piano nel panorama europeo delle *utilities*. Ma davanti all'azienda di Fulvio Conti si pongono ora nuove sfide: la marcata dipendenza dagli idrocarburi suggerisce un rapido sviluppo di fonti alternative. Ma

questo richiede forti investimenti e il gruppo deve oggi confrontarsi con un elevato debito e un possibile aumento di capitale. Come uscire? Dopodomani il consiglio di amministrazione farà chiarezza. Ma intanto cresce l'attenzione dei gruppi industriali verso l'energia pulita.

**ALLE PAGINE 2 E 3**  
**CON ARTICOLI DI**  
**GEREVINI E MELETTI**  
**A PAGINA 4**

**Svolte** I piani di Conti dovranno misurarsi con le esigenze finanziarie di **Tremonti**

## La seconda vita di Enel: correre in Europa per comandare in Italia

L'alleanza con Edf per le centrali nucleari potrà consentire al gruppo di mantenere il primato sul mercato domestico

La grande partita dell'energia  
Le mosse dell'ex monopolistaDI **STEFANO AGNOLI**

**S**e non ci fosse di mezzo un aumento di capitale da condurre in porto con il debito alle stelle nel bel mezzo di una crisi mondiale, gli uomini dell'Enel avrebbero più di un motivo per trasformare l'*investor day* di giovedì prossimo in un giorno di festa. Dopo aver messo tutta Endesa nel carniere, e aver regolato i litigiosi Entrecanales, il gruppo di Fulvio Conti si ritrova ad essere più che mai *incumbent*. Il sonnacchioso e poco efficiente plantigrado

pre-1999 non è certo diventato un «predatore alfa», ma ora sarà indiscutibilmente il numero uno in Italia, in Spagna, in Slovacchia, in Cile, in Colombia e in Perù, senza dimenticare poi una presenza consistente in Russia, Brasile e Argentina. Quanto a potenza installata ha rimontato la posizione di secondo operatore europeo (94 Gigawatt contro i 140 della francese Edf) dopo che con la forzata cessione delle «genco» (15 Gigawatt) era stato sopravanzato dai tedeschi di E.On e Rwe, e dai francesi di Suez-Electrabel.

Una *grandeur* che ha richiesto un suo prezzo. Salato, in termini di esposizione: per la Spagna ci sono voluti 39 miliardi di euro, per la Russia altri 2,5. Proprio le acquisizioni hanno deteriorato il profilo creditizio, anche se ogni anno Enel produrrà qualcosa come 15-16 miliardi di margine operativo lordo. Moody's e S&P hanno messo il gruppo sotto osservazione per un possibile *downgrade*, decisione comprensibile visto che a fine



2009 l'indebitamento, anche con le cessioni della rete a alta tensione a Terna e quella del gas per cui F2i è in *pole position*, sarebbe a quota 58 miliardi.

Ecco allora che è scattata l'idea dell'aumento di capitale, affidato a Mediobanca e Jp Morgan e che potrebbe magari essere deciso già al consiglio sul bilancio di mercoledì. Perché vendere in fretta e furia altri *assets*, come il 30% di Enel green power? E poi: la liquidazione di Acciona, circa 11 miliardi, è stata accelerata. Ma ad aprile 2010 Enel dovrà rimborsare altri 10,9 miliardi sempre legati all'acquisto di Endesa. Perché non appiattare anche questa seconda «gobba», rinviando così a tempi migliori (al 2012) la prossima pesante scadenza di 10 miliardi?

Tutte domande che non fanno i conti con un tabù: quello che impedisce alle casse pubbliche esborsi imprevisti, soprattutto di questi tempi. Un divieto ancora più stringente se si considera che negli ultimi giorni l'ipotesi iniziale di 5-7 miliardi sembra essere lievitata, forse addirittura a quota 8 miliardi. Che fare? Intanto il ministero del Tesoro e la Cdp, che insieme sono al 32,2% di Enel, potrebbero non sottoscrivere la quota oltre il 30%. Soprattutto interverranno società dello Stato con capitale in eccesso come Fintecna, Sace, anche se per utilizzare i loro fondi sarà necessario un intervento legislativo *ad hoc*.

Sarà forse più difficile far digerire a Tremonti l'altra mossa in cantiere, cioè riportare gradualmente il dividendo e il rendimento dall'attua-

le 13% a livelli simili a quelli delle altre aziende sorelle. A parziale ricompensa il Tesoro potrebbe però consolarsi con maggiori imposte: abbattendo 8 miliardi di debito l'Enel aumenterebbe il reddito imponibile degli interessi risparmiati, circa 400 milioni l'anno, su cui, appunto, il Fisco si servirebbe.

Fino ad oggi, comunque, l'azionista principale non può lamentarsi: tra offerte di vendita, dividendi e tasse, Tremonti e i suoi predecessori hanno incassato dal '99 la

bellezza di 62 miliardi di euro. In barba a tutte le liberalizzazioni, inoltre, l'Enel continua a farla da quasi-padrone sul mercato interno: possiede metà del parco centrali e fa più o meno un terzo della produzione di elettricità. Il gruppo, soprattutto, ha

rinunciato solo in parte al suo storico «potere di mercato». Nel 2007, secondo le ricostruzioni mai smentite del «tavolo» confindustriale della domanda, Enel «ha fatto il prezzo per circa l'80% in tutte le zone d'Italia». Solo per colpa delle congestioni di rete? O è forse la conferma che la decennale apertura del mercato sconta il peccato originale di non dover danneggiare troppo la gallina dalle uova d'oro? In questo quadro, per di più, quando e se si avvierà il programma nucleare del governo Berlusconi, le cose non sono destinate a cambiare. Con l'accor-

do firmato da Enel e Edf il gruppo italiano si è premurato di poter attingere la fetta maggiore di energia prodotta, il che rafforzerà la sua posizione. A prima vista anche con uno sforzo finanziario sostenibile: se si utilizzerà la formula del consorzio aperto dove Enel-Edf saranno maggioritari, e Enel peserà più di Edf, dei circa 18 miliardi necessari per costruire quattro reattori Epr (4,4 miliardi l'uno), il gruppo di Conti dovrà farsi carico di un 25-30% dell'investimento, 4-5 miliardi diluibili in una decina d'anni.

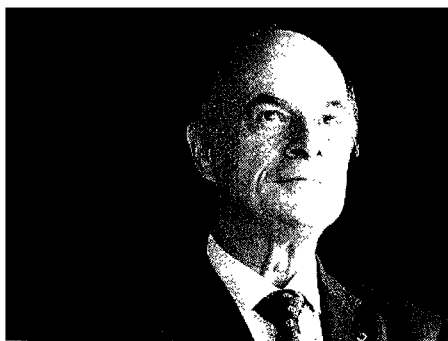
Gli unici che potrebbero

forse eccipire qualcosa sono i piccoli azionisti. Quelli rimasti dell'orda dei 3,8 milioni che nel '99 si premurarono di mettersi in tasca un lotto minimo, e che pesano per il 35% del capitale. Ai lauti dividendi non ha mai corrisposto un valore del titolo stabilmente sopra il prezzo di collocamento. Se avessero sempre reinvestito le cedole acquistando azioni Enel («total return») avrebbero avuto ottimi momenti a dicembre del 2007. Ma ora sono «sotto» del 25%, e senza contare neppure dieci anni di inflazione. Sottoscriveranno?

Francese  
Pierre  
Gadonneix,  
66 anni, è il  
Ceo del  
gigante  
transalpino  
Edf



Colosso  
Alla guida  
dell'Enel c'è  
l'amministratore  
delegato  
Fulvio Conti,  
61 anni



## L'atomo e il ritorno al futuro

62,2  
mld di €

Il totale incassato dallo Stato in 10 anni tra vendita delle azioni (33,4 miliardi), dividendi (15,6), imposte dirette (13,2)

4  
Centrali

L'ipotesi del recente accordo italo-francese prevede l'apertura in Italia di quattro centrali nucleari di terza generazione

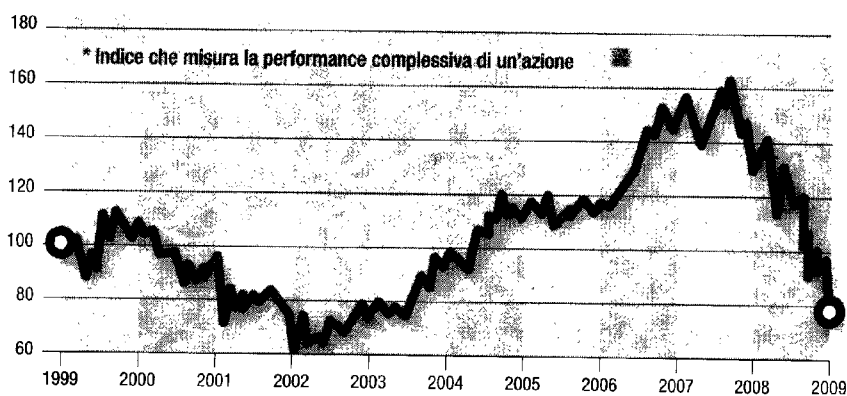
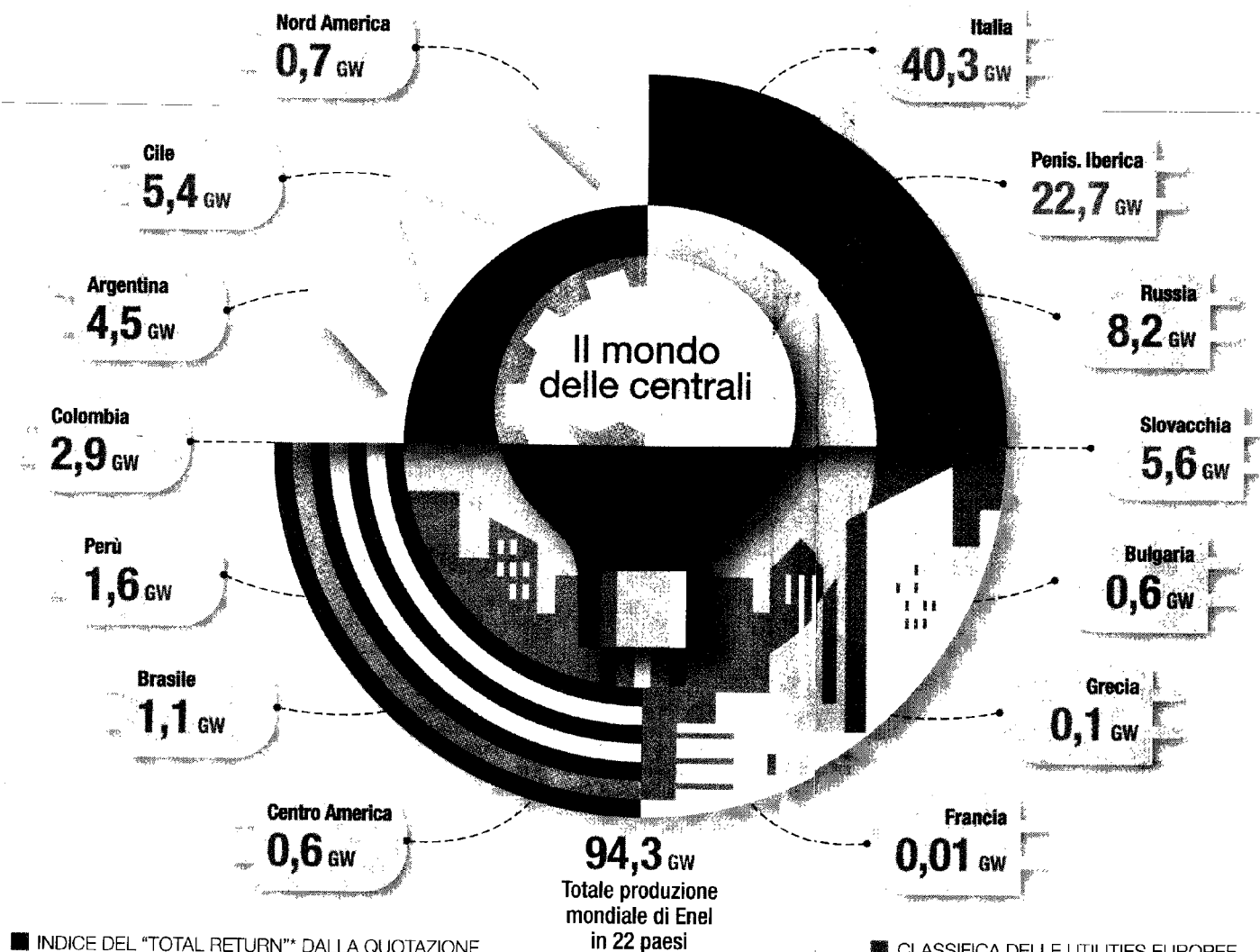


94,3  
Gigawatt

La potenza complessiva sviluppata oggi dagli impianti Enel, presenti in 22 Paesi del mondo e considerando Endesa al 100%

10  
Anni

La privatizzazione dell'Enel è del 1999. Le azioni furono prenotabili dal 25 ottobre a 8.325,96 lire l'una, pari a 4,3 euro



■ CLASSIFICA DELLE UTILITIES EUROPEE PER POTENZA INSTALLATA (GW)

Società	2000	2008
• Edf	122	140
• Enel*	43	94
• E.on	47	75
• Electrabel/Suez	-	60
• Rwe	47	51
• Iberdrola	16	43

\* Escluse le tre gencos per circa 15.000 MW

I dubbi del mercato Gandolfi (Ubs): «Operazione spagnola troppo cara». Mercoledì prossimo il cda decisivo

# Ma non sarà facile pagare la «bolletta» di Endesa

Per gli analisti il debito resta troppo alto, servono altre dismissioni  
Il dilemma finanziario: aumento di capitale o taglio della cedola



Roberto Crapelli di Roland Berger. Per lui Enel è ormai saldamente tra le big europee del settore



Alberto Gandolfi, analista di Ubs. Per lui va ridotto il peso del debito di Enel

DI STEFANO RIGHI

**A**dieci anni dalla privatizzazione, Enel mantiene un solidissimo legame con l'azionista pubblico, ma ha imparato a camminare da sola e a confrontarsi con il mercato. «Soprattutto — spiega Roberto Crapelli, amministratore delegato Italia della società di consulenza strategica Roland Berger — Enel è riuscita ad entrare da protagonista tra le *utilities* europee di prima fascia. Il settore sta vivendo una fase di importante consolidamento ma Enel ormai è tra le primissime in Europa assieme a Edf ed Eon. Rwe, invece, è già più indietro, staccata rispetto alle primissime. Per l'azienda di Conti e per il sistema-paese è un risultato importante, sono pochissime le società italiane che hanno saputo fare altrettanto: Eni, Finmeccanica...».

La visione industriale è lucida. I problemi, piuttosto, sono nel contingente, nonostante dismissioni già realizzate per circa 11 miliardi di euro. Problematiche che richiamano la recente e costosa acquisizione spagnola — peraltro non rinviabile —

una crisi di Borsa che non ha risparmiato neppure l'ex monopolista elettrico, specie dopo l'annuncio di un

possibile aumento di capitale da 5 miliardi di euro.

«Purtroppo l'operazione Endesa è stata realizzata nel momento del picco dei prezzi delle *commodities* — spiega Alberto Gandolfi, analista finanziario del gruppo Ubs — e sebbene la qualità degli *asset* sia buona, il prezzo pagato è stato alto, al punto da erodere valore. Questo ha anche alzato il livello del debito. Con il senno di poi si può dire che è stato un errore concedere ad Acciona una *put option* a prezzo garantito con due anni di anticipo...».

E la possibile operazione sul capitale potrebbe costringere il titolo, che in Borsa è sceso molto nelle ultime sedute, a soffrire ancora. «Il *sentiment* di mercato sul titolo oggi rimane piuttosto debole — sottolinea Gandolfi, che su Enel ha appena firmato un *report* che comunque assegna al titolo il rating *Buy*, comprare, con un prezzo obiettivo a 12 mesi di 5,30 euro —. C'è molta attesa per il consiglio di amministrazione di mercoledì prossimo, 11 marzo. In quel-

la sede dovrà essere fatta chiarezza sull'aumento di capitale, per ora solo ventilato. Se risulterà non superiore a 5 miliardi di euro ma soprattutto se sarà accompagnato da un programma aggressivo di dismissioni che permetta di abbassare la leva finanziaria e quindi di rientrare di parte del debito, il titolo dovrebbe riprendersi. Non possiamo però nasconderci almeno un paio di osservazioni: la prima è che un aumento di capita-

le, a rigor di logica, dovrebbe essere accompagnato da una nuova (più cauta) politica dei dividendi. In caso contrario, il dividendo pagato in due esercizi sarebbe equivalente all'aumento di capitale, e ne ridurrebbe l'efficacia; la seconda è che se l'operazione di aumento poteva forse con maggior coerenza essere annunciata in precedenza, al momento dell'operazione Endesa, oggi è importante fare chiarezza per evitare che le agenzie di *rating* possano abbassare la valutazione sul titolo a causa della dimensione del debito che, dopo Endesa, ammontava a 62 miliardi di euro con circa 16 di *ebitda*

(utile lordo)». Eppure la stra-

da sembra essere quella giusta. «Non c'è dubbio — evidenza Crapelli —. Enel ha oggi la dimensione giusta per stare da *leader* sul mercato europeo. E può farlo sviluppando tutte le fonti disponibili». Crapelli, che di formazione è un ingegnere nucleare, sottolinea le opportunità del settore: «a fronte di notevoli difficoltà sul piano delle logiche territoriali e degli interessi industriali, il nucleare è uno dei settori con il maggiore impatto sull'indotto e sul pil, perché può incrementare importanti attività di sviluppo industriale con elevate competenze tecniche. Certo, il nucleare non sarà la soluzione dei problemi di approvvigionamento, ma né per l'Enel né per l'Italia è possibile pensare a un'unica fonte. Oggi la strategia di sviluppo deve essere improntata al maggior sviluppo di tutte le fonti. *In primis* delle energie rinnovabili, il cui apporto deve essere stressato al massimo, men-



tre la quota restante dovrebbe poi venir divisa tra l'opzione tradizionale e quella nucleare».

Al punto che molti indicano nel rinnovabile uno dei pochi settori su cui oggi investire, quello in cui si svilupperà la prossima bolla finanziaria. «Non credo potrà accadere — taglia corto Crapelli —. Le bolle finanziarie del passato, penso a Internet, erano caratterizzate dall'idea di facilità del *business*. In questo caso di facile non c'è nulla, c'è invece sostanza industriale e servono capitali solidi da investire nel medio-lungo periodo. Mi aspetto quindi lo sviluppo di un ciclo economico importante, ma più tradizionale e lontanissimo dal fenomeno delle bolle». Come si conviene al settore.

Le iniziative del commissario liquidatore Augusto Fantozzi per recuperare fondi. Ceduti anche 46 aerei

# Terreni e quadri, Alitalia vende i tesori

*Un bando per 47 ettari lungo la Roma-Fiumicino. Asta per le opere d'arte*

La vecchia Alitalia non è solo una «bad company». Nel suo forziere resistono dei tesori preziosi che il commissario liquidatore Augusto Fantozzi ora vuol far fruttare: si comincia dai terreni per 47 ettari lungo la Roma-Fiumicino su cui per ora non ci sono altro che erbacce. Il valore però è cospicuo: 120 milioni di euro. Il progetto, che si concretizzerà in tempi rapidi, è quello di venderli tramite un bando pubblico in via di perfezionamento. Ma poi ci sono le opere d'arte, i quadri: in tutto circa duecento pezzi in passato sparsi nelle

rappresentanze che l'aviolinea aveva in giro per il mondo e negli uffici dei top manager. Ora si trovano in un caveau blindato al piano sotterraneo del «quartier generale» alla Magliana. Un patrimonio che tra poche settimane finirà all'asta. Una collezione di quadri che comprende opere degli artisti più quotati del XX secolo, Salvador Dalì, Giorgio De Chirico, Giacomo Balla. E verranno ceduti anche i 46 velivoli inutilizzati da Cai e fermi negli hangar.

A PAGINA 3

Alessandro Fulloni

## «A.A.A. vendesi terreni» L'Alitalia deve fare cassa

*Cinquanta ettari dietro l'autostrada Roma-Fiumicino  
Il liquidatore Augusto Fantozzi ne ricaverà 120 milioni*

# 120

**Milioni di euro**

Che l'Alitalia conta di incassare dalla vendita dei terreni

# 46

**Aerei**

Inutilizzati da Cai e fermi negli hangar di Fiumicino

# 700

**Dipendenti**

Dell'area «Alitalia Cargo» al Leonardo da Vinci

C'è un esercito di fornitori in attesa di fatture vecchie anche di 3 anni. Il progetto, che si concretizzerà in tempi piuttosto rapidi, è quello di venderli tramite un bando pubblico in via di perfezionamento. Fantozzi poi è riuscito a chiudere altri due bandi: il primo è quello della cessione dei 46 velivoli inutilizzati, il secondo riguarda l'attività cargo quasi tutta concentrata, con i suoi circa 700 dipendenti, al Leonardo da Vinci

**Per gli aerei «sono arrivate decine di offerte da tutto il mondo e ora si tratta di aprire le buste...»**

Stanno dietro gli hangar, quelli che si vedono lungo l'autostrada Roma-Fiumicino. In tutto, terreni per 47 ettari su cui per ora non ci sono altro che erbacce e pozzanghere. Il valore però è cospicuo:

120 milioni di euro che stanno nelle disponibilità di ciò che resta della vecchia Alitalia, diventata - a tre settimane dall'avvio delle attività della Cai di Colaninno - la «bad-company» presieduta dal commissario liquidatore Augusto Fantozzi alle prese con l'esercito di fornitori in attesa di fatture vecchie anche di 3 anni. Il progetto, che si concretizzerà in tempi piuttosto rapidi, è quello di ven-

derli tramite un bando pubblico in via di perfezionamento. Una «città» su cui l'ex com-





pagnia di bandiera aveva già previsto la possibilità di costruire case e centri commerciali in una direttrice, quella dalla Magliana al litorale, su cui passa buona parte dello sviluppo immobiliare della Capitale, tra Fiera di Roma, Commercium e, sulla via Portuense, gli imponenti «mall» «Centro Leonardo» e «Market da Vinci».

Della cessione dei terreni si era parlato già tre anni fa. All'alienazione - un modo per rimpinguare le esangui casse della compagnia sull'orlo del fallimento - aveva pensato l'ex amministratore delegato Giancarlo Cimoli. Che sui giornali aveva fatto pubblicare un annuncio in cui si sollecitavano «manifestazioni di interesse» per l'acquisto delle proprietà frazionate tra Pianabella (i 47 ettari accanto alle piste del Leonardo da Vinci) e Casale Somaini, piccolo lotto di circa 3 ettari di fronte al quartier generale della Ma-

gliana. Delle due proposte solo la seconda si concretizzò, come si legge sulla relazione dei conti 2007, l'ultima approvata dal cda Alitalia prima del tornado di trattative che hanno portato alla privatizzazione dell'aviolinea. La cessione al gruppo Rebecchini di Casale Somaini (che ospitava una vaccheria in disuso utilizzata dai principi Aldobrandini) rese meno asfittici i conti della compagnia assieme alla «vendita di un velivolo Atr 42 e all'incasso dei dividendi azionari derivanti dalla partecipazione in Air France». Al posto del manufatto diroccato ora c'è un cantiere dove sono in costruzione alcune palazzine che s'affacciano sul Raccordo.

Il più cospicuo affare di Pianabella si è invece arenato. Dopo aver inizialmente contattato i big delle costruzioni (si parlò di Pierluigi e Claudio Toti, Francesco Gaetano

Caltagirone, Domenico Bonifazi e Salvatore Ligresti), Cimoli serrò i contatti con la società Aeroporti di Roma, rimasti per qualche mese un passo dall'acquisto degli appezzamenti valutati 120 milioni di euro. Due circostanze hanno però raffreddato i colloqui. Intanto l'avvio della gestione commissariale di Fantozzi, con l'obiettivo, almeno sino all'ingresso di Cai, di evitare il collasso pensando innanzitutto a far volare gli aerei e non alle attività immobiliari. E poi l'inaspettata decisione del Consiglio di Stato che ha «cancellato» la parte del piano regolatore adottato dal comune di Fiumicino che prevede l'edificabilità a Pianabella. Un inciampo aggirabile con una nuova delibera che il sindaco Mario Canapini è disposto ad approvare, a patto di tener «presente che l'amministrazione su quei terreni ha operato una scelta urbanistica pensando a uno sviluppo della presenza di Alitalia nell'aeroporto. Non concederemo nuove licenze in assenza di progetti chiari». Vale a dire garanzie tassative, da parte di eventuali acquirenti, su indotto e occupazione.

Nel frattempo Fantozzi è riuscito a chiudere altri due bandi. Il primo è quello della cessione dei 46 velivoli inutilizzati da Cai e fermi negli hangar di Fiumicino. Entro la scadenza prevista del 29 gennaio «sono arrivate decine di offerte da tutto il mondo - confermano alla sede della

Magliana - e ora si tratta di aprire le buste e vedere le più convenienti, secondo le prescrizioni dell'avviso pubblico". Il secondo riguarda l'attività cargo, quasi tutta concentrata, con i suoi circa 700 dipendenti, al Leonardo da Vinci. E' giunta «un'offerta vincente» ora all'esame del commissario liquidatore.

**Alessandro Fulloni**

# Il tesoretto Quadri comprati dalla compagnia per arredare uffici e sedi estere

## All'asta una piccola galleria d'arte

### Le sculture

Ci sono sculture di Giacomo Manzù e Mario Ceroli. Così come opere di Salvador Dalì, Giorgio De Chirico, Giacomo Balla, Gino Severini

Stanno in un caveau blindato al piano sotterraneo del «quartier generale» alla Magliana. Un patrimonio che tra poche settimane finirà all'asta, come ha deciso il commissario liquidatore di Alitalia Augusto Fantozzi. Una collezione di quadri che comprende opere degli artisti più quotati del XX secolo, Salvador Dalì, Giorgio De Chirico, Giacomo Balla, il futurista Gino Severini al quale l'ex compagnia di bandiera commissionò direttamente opere da esporre nella sede parigina.

In tutto circa duecento pezzi in passato sparsi nelle rappresentanze che l'avio-linea aveva in giro per il mondo e negli uffici dei top manager. Fantozzi li ha recuperati uno per uno e sigillati nel sotterraneo sorvegliato dai vigilantes, in attesa che le tre case d'asta che ha contattato gli forniscano il preventivo migliore per la procedura di vendita (una voce che comprende spese d'imballaggio, trasporto e assicurazione) e soprattutto una stima esatta. «Per adesso abbiamo solo una vaga idea del valore - spiegano dagli uffici Alitalia -. Una cinquantina di pezzi sono considerati di pregio. Mentre dal resto ci aspettiamo ben poco». Per dare un'idea delle cifre in ballo, a giugno un dipinto di Severini intitolato «La Danseuse» è stato venduto da Sotheby per 21,4 milioni di euro, diventando così l'opera futurista più costosa mai venduta all'asta.

I soldi incassati serviranno per saldare le centinaia di imprese dell'indotto e le li-



### Il commissario

Augusto Fantozzi, commissario liquidatore dell'Alitalia, sta preparando la vendita di questo «tesoretto» di opere d'arte per racimolare contanti e far fronte ai pagamenti dei fornitori

### Le pitture

Ci sono pitture di Giuseppe Capogrossi, Renato Guttuso, Mario Sironi, Fortunato Depero, Ottone Rosai e Massimo Campigli

quidazioni dei dipendenti. Un ex dirigente Alitalia in pensione parla di collezione di «inestimabile valore. Ci sono pitture di Giuseppe Capogrossi, Renato Guttuso, Mario Sironi, Fortunato Depero, Ottone Rosai e Massimo Campigli, così come sculture di Giacomo Manzù e Mario Ceroli. Quadri acquistati a partire dagli anni Cinquanta quando la compagnia era il biglietto da visita dell'Italia e le pitture venivano esposte nelle sale d'aspetto e sui velivoli che attraversano l'Atlantico e il Pacifico».

**A. Full.**



**TRASPORTI**  
**Ferrovionario,**  
**l'industria rischia**  
**di perdere il treno**

Jadeluca  
a pagina 12

TRASPORTI/ *Prodotti sempre più tecnologici, una domanda internazionale in crescita e una produzione italiana che soffre proprio per il basso livello del mercato interno*

# Ferrovionario: fermi gli ordini Fs il settore rischia di perdere il treno

Un mercato da 12,5 miliardi tra convogli locali, intercity e alta velocità. E che arriva a 18 miliardi con tram e metropolitane. Una domanda condizionata dalla committenza pubblica. Per fortuna c'è stato l'export

PAOLA JADELUCA

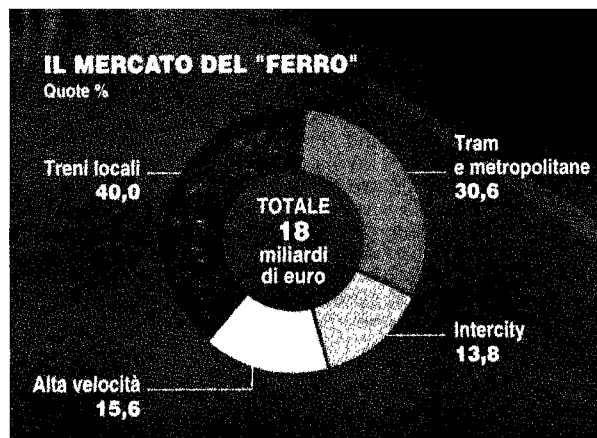
Roma

**E**ntro marzo dovrebbe finalmente partire. Se ne parla da tempo, e già nell'autunno scorso, in concomitanza con l'inaugurazione del Frecciarossa sulla tratta dell'alta velocità Bologna-Milano, l'annuncio della gara per la nuova flotta di treni di ultima generazione sembrava ormai imminente. Invece tutto è slittato. Ora però sembra difficile rimandare ancora oltre. Tanto più che l'alta velocità sulla Roma-Milano, sfidando clienti agli aerei della nuova Alitalia, ha dato prova dell'alto potenziale di sviluppo del treno, soprattutto su alcune tratte.

La guerra tra Mauro Moretti, presidente di Trenitalia, e Rocco Sabelli, tra incroci di accuse di beneficiare di sussidi pubblici, minaccia ora di prendere le vie legali. Come finirà non si sa. Ma una cosa è certa: è il segno di quanto è stato forte il colpo inferto al vettore dalla concorrenza su rotaia. «Questo è anche, però, il segnale che bisogna andare avanti, comple-

tando il piano di ammodernamento delle linee su tutto il fronte. Le infrastrutture, i binari, almeno sulle direttrici chiave, sono già più avanti. Quello che manca, a questo punto, sono i treni», commenta Carlo Vaghi, docente di Trasporti al Certet-Bocconi.

Cosa più facile a dirsi che a farsi. «Gli investimenti sono crollati, sia per quanto riguarda il materiale rotabile che gli apparati tecnologici», denuncia Luigi Morisi, presidente Anie-Assifer, l'associazione di Confindustria che raggruppa le i costruttori di veicoli ferroviari. Spiega Morisi: «Gli ordinativi di nuovo materiale rotabile negli ultimi anni sono stati pari a un valore annuo di poco superiore ai 400 milioni nel periodo 2004-2006, già ridotto rispetto ai valori storici. In forte contrasto con il resto d'Europa: in Francia, Spagna e Germania, per esempio, i programmi di rinnovo delle flotte viaggiano a una media di investimenti dell'ordine di 1-1,5 miliardi».



Una grossa riduzione si deve al piano di risanamento delle Fs-Trenitalia avviato da Mauro Moretti in un'ottica di business orientato secondo logiche di mercato. Che tra l'altro, sembrerebbe seriamente intenzionato a tagliare un terzo dei collegamenti di media e lunga percorrenza, quelli del cosiddetto "servizio universale". Una minaccia che ha già fatto scendere sul piede di guerra i sindacati, che non possono contare neanche su un intervento pubblico di copertura. L'assegnazione di investimenti pubblici è stata ulteriormente tagliata, e l'ultima finanziaria triennale appena varata, dicono gli operatori, è oltremodo inadeguata. L'auto ha avuto la rottamazione,



**I BINARI DEL BUSINESS**

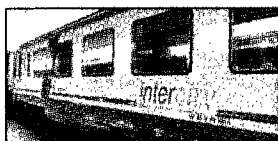
in miliardi di Euro

**5,5****TRAM E METROPOLITANE**

Un mercato sostenuto dalla domanda dei comuni per le loro esigenze di trasporto pubblico urbano

**7,2****TRENI REGIONALI**

Sono i classici treni dei lavoratori pendolari. La domanda è soprattutto di Regioni e altri enti locali

**2,5****INTERCITY**

Il traffico ferroviario di lunga distanza sulle linee tradizionali è esercitato finora dalla sola Trenitalia

**2,8****ALTA VELOCITÀ**

L'unico operatore è anche qui Trenitalia ma dal 2010 arriverà anche la Ntv di Luca di Montezemolo

gli elettrodomestici pure. E le ferrovie?

Gli investimenti puntano verso il basso, i bilanci delle aziende pure: il giro d'affari complessivo è crollato del 12,3%. E ora tutti guardano con speranza al Decreto Anticrisi in corso di approvazione. Anche se nessuno conosce l'entità delle risorse disponibili. L'ultimo stanziamento deciso dal Cipe venerdì scorso, sulle infrastrutture per la direttrice est-ovest, ha già fatto scattare le proteste del presidente degli industriali veneti, Tomat, che reputa i fondi inadeguati per un asset chiave della nostra economia. A Savigliano, per esempio, in provincia di Cuneo, lo stabilimento dell'ex Fiat Ferroviaria, rilevato dalla Alstom, è diventato la base di due piattaforme del gigante francese, quelle del Pendolino, i treni fino a 250 chilometri orari di velocità, e quella dei treni suburbani. Tecnologie che si vendono in tutto il mondo: le ultime commesse a San Pietroburgo e in Polonia, dove i prossimi mondiali di calcio hanno messo in moto gli investimenti.

Poco distante, a Vado Ligure, c'è invece lo stabilimento della canadese Bombardier dove si produce, tra l'altro, la locomotiva per il traffico merci Traxx F 140, venduto in tutto il mondo. Sempre dell'Alstom è lo stabilimento di Sesto San Giovanni dove si producono i convertitori per la trasmissione dell'energia, alcuni in lavorazione per la metropolitana di Shanghai. Mentre vicino a Bologna c'è tutta

la divisione segnalamento, altro segmento chiave del trasporto su rotaia. Per non parlare poi dell'italiana AnsaldoBreda, del gruppo Finmeccanica, nata dalla fusione di Ansaldo Trasporti e Breda Costruzioni ferroviarie, con 2.300 dipendenti sparsi tra i siti di Pistoia, Napoli, Reggio Calabria e Palermo, un portafoglio ordini di 2 miliardi e un giro d'affari di 750 milioni. Ha venduto 18 treni V250 alle ferrovie del Belgio, Sncb, e alle ferrovie olandesi. È ora, in partnership con la Bombardier, si accinge a realizzare il V300 Zefiro, sempre interoperabile in tutta Europa, Tsi come si dice in termine tecnico.

«Grazie all'export siamo riusciti a contenere la flessione - incalza Morisi - Anche paesi più piccoli come la Svizzera e il Belgio hanno investito 0,7 miliardi all'anno di media. Mentre l'ultima finanziaria ha tagliato 1 miliardo, in Germania, nel solo dicembre 2008, l'investimento in materiale rotabile ferroviario ha avuto un ulteriore

**Frecciarossa non è altro che un vecchio Etr 500 in servizio da anni e rinnovato**

**IL CASO****La nuova frontiera è l'interoperabilità**

La liberalizzazione del mercato, che dovrebbe essere completata entro il 2010, sta dando una forte accelerazione al settore. Entro il 2020, dicono le stime Uic, Unione Internazionale delle ferrovie, in Europa ci saranno 6.000 chilometri in più di linee ad alta velocità, tre volte quelle che saranno costruite negli Usa. È tutto un cantiere, da Roma a Liegi, da Bologna al tunnel sotto la Manica. Con l'abbattimento dei vincoli d'accesso, nuovi operatori si stanno affacciando sul mercato. Ma la battaglia infuria anche sul versante hi-tech, quello dei treni tecnologicamente avanzati per correre oltre i 250 chilometri l'ora. V250 AnsaldoBreda, Zefiro Bombardier, Ice 1 e Ice 3 di Siemens, ETR, Tgv e Agv di Alstom. I treni di ultima generazione, i veri "high speed", con velocità superiore ai 300 chilometri orari, sono tutti Tsi, Technical Specifications for Interoperability, la vera innovazione, che comporta il rispetto di una serie di requisiti



P. Francesco Guarguaglini

tecnici e funzionali che in definitiva rendono i convogli utilizzabili su tutti i collegamenti europei. Un requisito che a tutt'oggi hanno solo il V250 di AnsaldoBreda, e l'Agv dell'Alstom. E, in futuro, il prototipo della partnership AnsaldoBreda-Bombardier.

impulso con dichiarati intenti anti-recessivi per 2 miliardi di euro».

È in Italia? Intercity, treni regionali, metropolitane e tram: molte flotte nella stragrande maggioranza delle regioni e dei comuni. Sono tante le partite in corso sullo scacchiere italiano delle ferrovie, tra contratti di servizio, gare regionali, e guerre di potere politico. Ma il business dal più alto potenziale di sviluppo è l'alta velocità, ancora tutto da esplorare.

Il Freccia Rossa non è altro che un vecchio Etr ridipinto di rosso, fanno notare i più cattivi. E ricordano le *defaillance* avute proprio nei giorni di inaugurazione della nuova linea. La prova viene dalla concorrenza privata che con la Ntv di Luca Cordero di Montezemolo e Diego della Valle, inizierà a operare dal 2010 proprio sulla rotta Milano-Roma, la più redditizia. Quella dove le infrastrutture, grazie al Cipe che ha stanziato la nuova tranches di stanziamenti per la Bologna-Firenze (e anche la Milano-Verona) sono all'avanguardia. Ma mancano i treni. La parte meno costosa. «Rispetto alle infrastrutture, gli investimenti per il materiale rotabile sono minimi: in Italia l'infrastruttura è costata tra i 30-50 milioni al chilometro, a seconda delle tratte; un treno costa 6 milioni a chilometro e proprio qui si arenano gli investimenti», racconta Roberto Tazzioli, amministratore delegato di Bombardier Transportation Italia. Ntv si è rivolta all'Alstom. Ora tutti affilano le armi per aggiudicarsi la nuova partita di Fs-Trenitalia. Si parla di 50 nuovi esemplari. Tutti alla finestra, pronti di far correre sulle rotaie dell'alta velocità i loro gioielli tecnologici di nuovissima generazione.

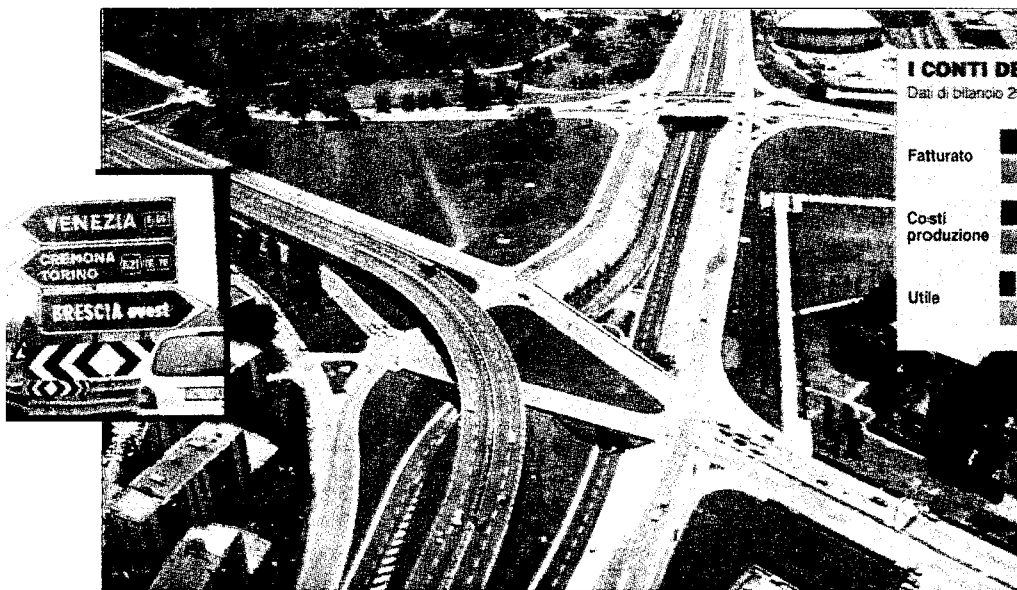
**Intesa entra in autostrada**

La banca potrebbe diventare l'azionista di riferimento della Serenissima

Possamai a pagina 13

# Serenissima: Intesa passa al casello per incassare

I 162 milioni prestati per lo sviluppo di Infracom, la controllata della concessionaria autostradale norddestina nel settore delle tlc, sono arrivati a scadenza. Dovevano rientrare con la quotazione, che è un'ipotesi ora decaduta. E adesso la banca potrebbe trasformare il credito in capitale



**I CONTI DELLA SERENISSIMA**

Dati di bilancio 2007, in milioni di euro

Fatturato	239,8
Costi produzione	231,6
Utile	14,8
	108,9

Legend: ■ 2007 ■ 2006

**I PROTAGONISTI**

**Gambari**

Rino Mario Gambari è il maggiore azionista della Serenissima, di cui controlla il 24,3%, ma è a sua volta gravato da un pesante indebitamento



**Schneck**

Attilio Schneck è presidente della Serenissima, ruolo che ricopre in qualità di presidente della Provincia di Vicenza



**Passera**

Corrado Passera è l'Ad di Intesa che, tramite la controllata Cassa di Risparmio del Veneto, ha erogato i 162 milioni di credito



**PAOLO POSSAMAI**

*Verona*

Serenissima è nome non appropriato di questi tempi per la maggiore società autostradale norddestina. Nell'ipotesi estrema, tra quelle sul tavolo, vi è pure la possibilità che Banca Intesa si sostituisca ai soci fondatori, che sono i Comuni, le Camere di Commercio e le amministrazioni provinciali disseminate tra Milano e Venezia. Di sicuro vi è che su Autostrada Brescia-Padova, alias Serenissima, pende un debito di 162 milioni di euro, contratto appunto con il gruppo Intesa. Un macigno. E il rebus appare tanto più aggrovigliato tenendo conto del fatto che, salvo proroghe, la concessione alla società au-

tostradale scadrà nel 2013.

Il detonatore di questa grave crisi finanziaria sta nell'operazione Infracom, che nasce dieci anni fa come spin-off delle fibre ottiche posizionate da Serenissima lungo la A4. Una Internet company a matrice pubblica, che dichiaratamente nasceva per andare a Piazza Affari, capace di essere polo aggregante su scala nazionale. Tant'è che, tra altre decine di acquisizioni (talune tossiche), ha rilevato pure Autostrade Tlc dai Benetton e Thera. Infracom controlla una rete di 9mila chilometri di cavi in fibra ottica, 500 tralicci wireless, offre connessioni e servizi Ict. I ri-

cavi consolidati sono cresciuti dai 212 milioni del 2006, ai 255 del 2007, ai 280 stimati sul 2008, con un margine operativo lordo rispettivamente di 43, 54 e oltre 40 milioni. L'ultima riga di bilancio ha portato il segno meno per 8 milioni nel 2006 e per 3 milioni nel 2007 (il dato non è ancora disponibile per il 2008). Il debito verso le banche, una decina di istituti, consisteva al 31 dicembre 2008 in 236 milioni di euro, di cui 147 milioni a breve termine e 89 milioni a medio-lungo termine. Ma la tendenza del sistema bancario è di restringere potentemente i finanziamenti a medio-lungo. «Una ricapitalizzazione da 40-60 milioni di euro è una autentica necessità - dice Roberto Reboni, neo presidente e amministratore dele-

**La società ha un buon fatturato ma ancora non produce utili**



gato di Infracom - perché la società è industrialmente sana, ma squilibrata sul piano delle risorse finanziarie. E tutte le acquisizioni del passato sono state fatte a debito, senza un euro di apporto dei soci».

La leva finanziaria è stata l'unico strumento di apporto di capitali anche dentro a Infracom, la scatola controllante il 67% di Infracom (il 10% è di Serenissima Investimenti, ossia Brescia-Padova, e poi il resto di un pulviscolo di investitori). Qui viene in gioco Intesa e, oggi, la sua emanazione nel territorio chiamata Cassa di Risparmio del Veneto (presidente Orazio Rossi, direttore generale Rinaldo Panzarini). Il contratto di finanziamento convenuto 5 anni fa tra Intesa e Infracom stabilisce, in alternativa alla restituzione del debito, la quotazione della società di Ict entro aprile 2009. Scenario che non esiste. Intesa vuole far valere un contratto da 135 milioni di euro verso Infracom e, non di meno, quello subordinato da 37 milioni siglato con Serenissima. Da notare che, quanto al prestito da 135 milioni, il contratto di finanziamento consente a Intesa di rivalersi sul socio di Infracom che ritiene più solvibile: escludendo l'azionista privato Rino Gambari, a sua volta impiccato in un reticolo di debiti, l'indice punta nuovamente su Serenissima.

I vertici di Serenissima sono alle prese con un rebus. Il presidente Attilio Schneck sarebbe propenso a usare le cospicue riserve societarie. Ma l'Anas di sicuro risponderrebbe picche, poiché le ri-

serve sono legate a un importante piano di investimenti infrastrutturali. Il direttore generale Carlo Lepore, da tre lustri vero deus ex machina del gruppo Serenissima, starebbe trattando con Intesa un finanziamento per 50-80 milioni di euro, tale da consentire un volano capace di sostenere un piano di ricapitalizzazioni e di avviare la restituzione del debito originale di tutti i guai. La terza ipotesi è caldeggiata da Intesa: mira a un aumento di capitale sic et simpliciter, ma è osteggiata dai soci pubblici. Tutti assieme i soci pubblici detengono i due terzi delle azioni, ma nessuno di loro è in grado di mettere mano al portafoglio. A quel punto Intesa potrebbe mutare in equity i propri crediti.

Il coltello dalla parte del manico tecnicamente ce l'hanno Rossi e Panzarini, ma i due non possono non tenere conto di assai delicati equilibri politici. Alla fine, dovrebbe prevalere un disegno che tende a rafforzare il capitale su tutto l'asse, da Serenissima a Infracom fino a Infracom. Di questo processo Intesa sarebbe il finan-

**La concessione  
scade nel 2013  
e questo  
rende  
la capogruppo  
poco appetibile**

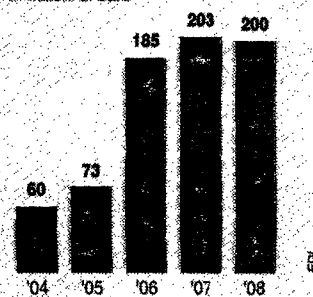
ziatore e, in pari tempo, aumenterebbe il proprio peso specifico di azionista in particolare nella holding (oggi tramite Equiter controlla il 6%). Ma è probabile che Rossi e Panzarini chiedano inoltre un immediato cambio di governance anche in Serenissima, con l'uscita del consigliere delegato Rino Mario Gambari. Del resto, un primo segnale in questo senso è emerso quando agli inizi di febbraio Gambari ha dovuto cedere i panni di presidente e amministratore delegato di Infracom, essendo sostituito dall'ex dirigente bancario bresciano Roberto Reboni.

Un rebus nel rebus porta il nome di Rino Mario Gambari. L'indu-

striale bresciano, nella sua scalata a Serenissima, ha acquisito via via quote di enti pubblici, fino a detenere il 24,3% del capitale sociale della società autostradale (e quote di significativa minoranza nelle partecipate). Ma in questo percorso, tramite un complicato sistema societario a sei livelli cui partecipa anche Unicredit, in particolare con le sue finanziarie Cir e Sistemi logistici ha contratto debiti per oltre 230 milioni di euro, per gran parte con Abn-Amro e Mediobanca, per una quota minore con il Credito Bergamasco. Finora ha fronteggiato il pagamento degli interessi con i dividendi percepiti da Serenissima, ma da quest'anno le rate aumentano sensibilmente e pertanto i dividendi - oltretutto in contrazione, dato che gli utili saranno quasi in toto indirizzati alla realizzazione di nuove infrastrutture - non saranno di sicuro sufficienti. Gambari pare costretto a cedere la mano e in questo senso sarebbero in corso trattative con i fondi Clessidra (Claudio Spósito) e F2i (Vito Gamberale). L'ex amministratore delegato di Autostrade appare maggiormente determinato nel perseguire una strategia di investimenti nel quadrante nordestino, come dimostrano le quote rilevate - in tandem con la veronese Compagnia Investimenti Sviluppo - in Autostrada del Brennero e in Autovie Venete. Ma il prezzo e la plausibilità del deal sono legati a un fattore esterno e tuttavia essenziale: il rinnovo della concessione sulla A4 Brescia-Padova. Concessione che scade nel 2013, come dire dopodomani. L'Ue ha aperto una procedura di infrazione alla luce della proroga concordata tra Anas e Serenissima, secondo la quale la concessionaria potrebbe operare fino al 2026 a patto che realizzi il completamento della A31 Valdastico fino all'Autobrennero. Il ministro alle Infrastrutture, Altero Matteoli, avrebbe assicurato ai vertici di Serenissima di essere persuaso di ottenere il pass dell'Ue. Ma fino a allora, rimarrà pendente anche questa spada.

#### IL FATTURATO DI OPENJOB

In milioni di euro



**Auto Crolla l'indotto al Nord**

**Fiat, il conto per i fornitori**

DI ALESSANDRAPUATO

**L**a crisi della Fiat e dell'auto travolge i fornitori, dai pannelli per porte alle scocche. Colpiti i piccoli, soprattutto al Nord. Ricavi precipitati anche del 50% per l'indotto all'inizio di quest'anno. In Piemonte già 25 mila in cassa integrazione, in 120 aziende. L'accusa alle banche e i casi, da Magnetto a Persico.

A PAGINA 9

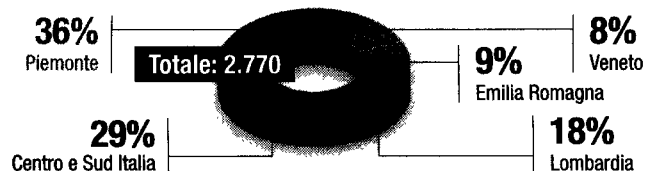
**Auto** Le aziende specializzate (dai sedili alle scocche) sono in ginocchio

# Fiat, arriva il conto al tavolo dei fornitori

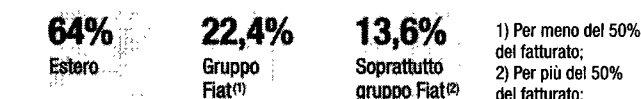
Per l'indotto ricavi dimezzati. L'impatto più forte in Piemonte, 25 mila in cassa integrazione. I casi di Persico, Magnetto, Tasca

**Il peso del Piemonte**

LE AZIENDE DELLA COMPONENTISTICA AUTO IN ITALIA



DA DOVE VENGONO I RICAVI DEL SETTORE (dati 2007)

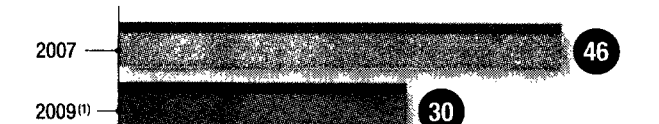


Fonte: elaborazione Corriere Economia su dati e previsioni Anfia

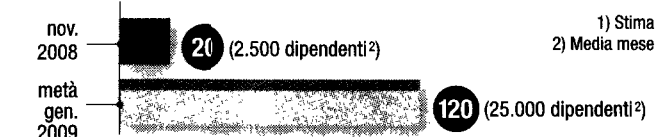
S. Avalloni

**Effetto Lingotto**

FATTURATO COMPONENTISTICA AUTO (dati in mld di euro)



AZIENDE IN CASSA INTEGRAZIONE IN PIEMONTE



Fonte: elaborazione Corriere Economia su dati e previsioni Anfia

S. Avalloni

DI ALESSANDRA PUATO

**T**ravolti dalla cassa integrazione i lavoratori, dai mancati pagamenti e dalla stretta creditizia i datori di lavoro. Se la crisi della Fiat e delle case automobilistiche è pesante, quella dell'indotto, di chi fornisce sospensioni e tappetini, è drammatica. L'effetto cascata è partito, investe almeno 275 mila lavoratori in 2.770 aziende. Per il 36% sono fornitori di Fiat, per due terzi al Nord.

A novembre, dicono l'Anfia e l'Unione industriali di Torino, nel Piemonte che copre un terzo del settore, erano una ventina le aziende con cassa integrazione, per circa 2.500 dipendenti. A metà gennaio, in due mesi, sono se-stuplicate (120) e i lavoratori col-

piti decuplicati, circa 25 mila (media mese, stima). «Entro la prima parte del 2009 saranno almeno 50 mila i lavoratori dell'automotive coinvolti in processi di cassa, con il Piemonte epicentro», dice Fausto Durante, segretario nazionale della Fiom Cgil.

È un esercizio se si pensa che i lavoratori della Fiat in Italia sono 22 mila. «Per ogni addetto alla produzione di auto in Fiat ce ne sono almeno tre che vanno in cassa», dice Durante. E si parla solo delle imprese con più di 15 dipendenti. Nelle altre, i fornitori di secondo e terzo livello, «ci sono i licenziamenti individuali». Perché la frenata interessa anche i veicoli industriali, dai camion ai trattori: «L'Iveco va verso le 30-35 settimane di cassa mentre l'auto è sotto le 30 — dice Giorgio Airaud, segretario generale Fiom Piemonte —. E la settimana scorsa Cnh (i trattori di Fiat, ndr.) ha chiesto altre 12 settimane, in totale sono a 38: le stanno esaurendo. L'indotto segue». Allarme nel Canavese, dove fanno le ruote dentate.

Da settembre a fine 2008 la componentistica ha perso fatturato (non solo per Fiat) a colpi del 30% al mese, con picchi del



50% all'inizio di quest'anno (dati Anfia). La previsione è chiudere il 2009, tenuto conto degli incentivi («Effetto tutt'altro che trascurabile», dicono all'Unione industriale di Torino: ma solo per le utilitarie), con un calo del 25-28% del giro d'affari, che dai 46 miliardi 2007 scenderebbe a 30. Sei aziende su 10 ormai lavo-

rano solo per l'estero, da Psa a Toyota, ma la crisi è globale.

### Da Sogefi ai piccoli

«Sono in questo settore da vent'anni ma non ho mai visto una caduta simile per rapidità e dimensioni», dice Emanuele Bosio, amministratore delegato della **Sogefi**. È la società Cir che fa filtri e sospensioni: dopo avere appena tagliato 700 dipendenti sta ora «lavorando per ridurre ulteriormente gli organici». Si parla di un altro centinaio di persone a breve, nel gruppo. Sogefi ha ricavi per oltre un miliardo e lavora per Fiat al-

l'8%, figuriamoci gli altri: le famiglie Magnetto (lamiere), Persico (sagome), Bonometti (coppe dell'olio), Tasca (rivestimenti di pinnali e parafanghi, i cosiddetti «locari»). Sono quelli che reggono nel settore, tutte aziende familiari. Segnano in questo inizio d'anno cali del fatturato (da automotive in Italia) rispettivamente del 40%, 60%, 25%, 50%. Qualcuno cerca di diversificare, tutti si sentono abbandonati dalle banche che **Tre Monti** ha spinto, il 5 marzo, a sostenere le imprese.

### La stretta delle banche

«Abbiamo 26 brevetti, il 40% dei nostri 250 dipendenti è in cassa integrazione — dice Franco Tasca, presidente di Piccola industria di Torino e della **San Valeriano** di Virle Piemonte, 40 milioni di ricavi di cui 12 da Fiat —. Lavoriamo tre giorni su cinque. Lo stabilimento a Cassino gira ma qui no, le nuove Alfa 149 e Ypsilon sono slittate. Diversifichiamo sull'elettrodomestico». «Il nostro fatturato dall'Italia è stato di sei milioni nel 2008, se tocchiamo i due quest'anno è tanto — dice Alessandra Persico del-

la **Persico** di Nembro (Bg) che costruì lo scafo di Luna Rossa, 70 milioni di giro d'affari —. Abbiamo 5-6 milioni di pagamenti fermi.

Il margine dall'auto è sceso del 30%, stiamo virando su produzioni più tecnologiche. Molti concorrenti stanno chiudendo per il mancato credito».

«Abbiamo aperto fabbriche in Brasile, India, Cina: per fortuna Fiat ce l'ha permesso, se no saremmo andati a picco — dice Marco

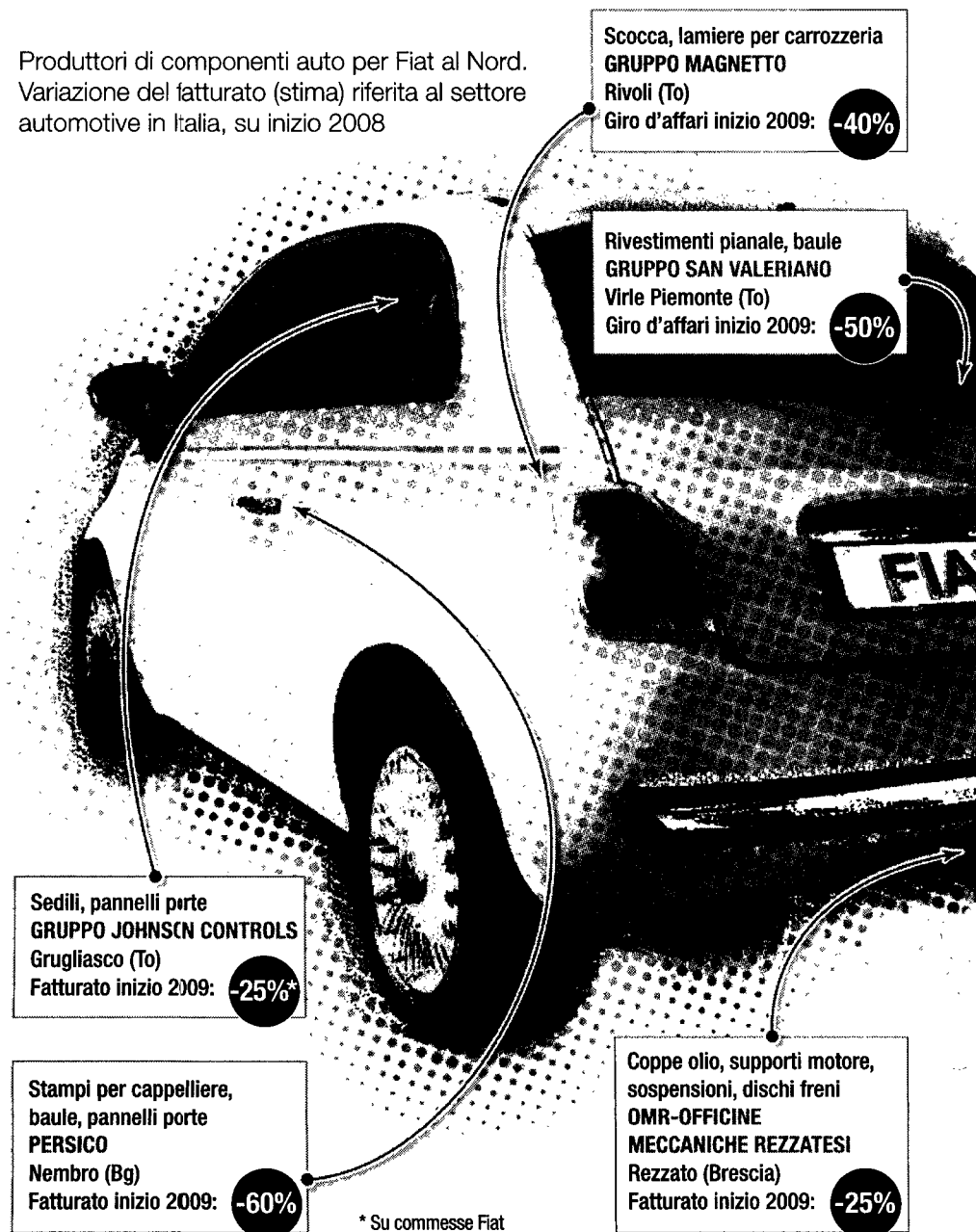
Bonometti, presidente dell'**Omr** di Rezzato (Bs), 470 milioni di fatturato, fornitore unico del Lingotto per le coppe dell'olio —. Abbiamo eliminato i contratti interinali e cambiato le mansioni». Alla **Magnetto** di Rivoli la «cassa» è partita a gennaio, sul 28% dei 900 dipendenti al Nord: «Calo dovuto a Pininfarina e Iveco». Accusano il colpo persino multinazionali come la **Johnson Controls**, che a Grugliasco fa i sedili («Tenuto conto degli incentivi il giro d'affari da Fiat può scendere del 25%»); e aziende collaterali come la **Camm**, seggiolini per auto: («Meno 10% in febbraio, mai visto in 40 anni»).

Per uscirne, gli industriali avanzano due proposte: sussidi alla ricerca e riapertura del credito bancario. Con 3 miliardi l'anno, l'automotive è il primo investitore privato in ricerca e sviluppo, dice l'Anfia. «Il 70% degli oneri della ricerca sono sui componentisti, è a loro che devono andare i contributi europei», dice Bosio di Sogefi, che nelle sospensioni sta lavorando su componenti in materiali compositi alternativi all'acciaio. Quanto alle banche, «gli spread aumentano nonostante la discesa dei tassi e ci sono forti restrizioni ai fidi», denuncia l'Anfia. «Ci è stata richiesta una riduzione dei fidi perché l'automotive è considerato a rischio — testimonia Vanessa Zaniboni della bergamasca **Lupini Targhe**, che fa stemmi —. Eppure siamo in linea con i parametri di Basilea e abbiamo appena chiuso un contratto da 25 milioni con Audi». Oggi all'Unione industriali di Torino arriva una delegazione Abi per parlarne, lunedì prossimo sono invitate le casse di risparmio.



## Il crollo della filiera

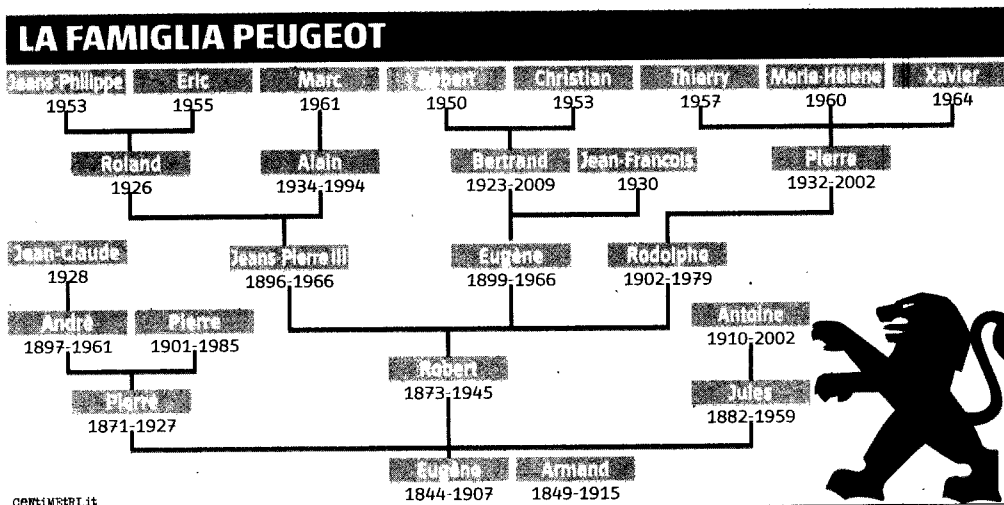
Produttori di componenti auto per Fiat al Nord.  
Variazione del fatturato (stima) riferita al settore  
automotive in Italia, su inizio 2008



Fonte: elaborazione Corriere Economia su dati delle società

S. Avallroni

# L'INTERVISTA / CHRISTIAN PEUGEOT



## «Nozze con Fiat? Psa è indipendente e lo sarà ancora»

*Il membro della famiglia francese, manager nel gruppo, fa il punto su alleanze e strategie: «Da Parigi solo un prestito»*

**Pierluigi Bonora**  
nostro inviato a Ginevra

■ «Non credo all'ipotesi formulata da Sergio Marchionne, ovvero che i costruttori potranno sopravvivere solo con una produzione superiore a 5,5 milioni di auto l'anno. Basta guardare che fine sta facendo Gm, la cui produzione è ben oltre il tetto fissato dall'amministratore delegato di Fiat. Se il consolidamento previsto dal dottor Marchionne porterà a soli 6 gruppi? Non è detto. Una taglia di 3 milioni, come la nostra, va bene e ci permette grazie alle varie partnership economie di scala». Christian Peugeot, 56 anni, è uno dei membri della famiglia francese impegnati a livello operativo all'interno del gruppo Psa Peugeot Citroën. Intervistato dal *Giornale* al Salone di Ginevra, l'attuale direttore delle strategie del marchio Peugeot e della comunicazione,

figlio di Bertrand, deceduto nelle scorse settimane e fino al 1999 vicepresidente del consiglio di vigilanza, è piuttosto distaccato rispetto alle ipotesi di nozze con i rivali-amici di Fiat. «Da almeno dieci anni - affermasse - dire che la fusione è la panacea di tutti i mali. Le precedenti unioni tra Daimler e Chrysler, e tra Bmw e Rover, dimostrano invece il contrario».

**Quindi?**

«Operazioni del genere non sono necessariamente una buona cosa. Per superare la crisi del settore puntiamo sulla nostra gamma di prodotti».

**E le nozze con Fiat di cui si favoleggia?**

«Siamo indipendenti e vogliamo restare tali».

**Si parla anche di nozze a tre: Peugeot (Psa), Agnelli (Fiat) e Quandt (Bmw)...**

«Personalmente non conosco né

gli Agnelli né i Quandt. Ho incontrato una volta a cena l'ex presidente di Fiat, Umberto Agnelli. Dico solo che l'accordo in corso da tanti anni con Fiat sui veicoli commerciali ci permette di avere il primato europeo nelle vendite di furgoni».

**E l'operazione Fiat-Chrysler?**

«È sorprendente come il dottor Marchionne riesca a rilevare il 35% di una società a zero euro. Veramente sorprendente».

**Se questa alleanza andasse in porto, Psa sarebbe pronta a entrarci? In**

**Chrysler**  
Sorprensente  
l'operazione  
a costo zero  
per il Lingotto

**Opinione**  
Non credo  
a 5,5 milioni  
di auto come  
limite vitale



**questo modo anche per voi francesi si spalancherebbero le porte del mercato Usa...**

«Un gruppo a tre? Fantasie. Per noi gli Usa non rappresentano un obiettivo a breve, anche se Peugeot e Citroën sono marchi con una forte vocazione internazionale. In questo momento dobbiamo pensare ad assicurare un avvenire ai nostri 200mila dipendenti».

**Il dottor Marchionne ha criticato gli aiuti che lo Stato francese ha riservato a voi e a Renault...**

«Non parliamo di aiuti, ma di un prestito a un tasso che varia dal 6 al 9%. Tassi fuori mercato? Fino a un po' di tempo fa le condizioni erano ancora più basse. L'Eliseo ha anche sottolineato che dall'operazione avrebbe ottenuto un margine positivo».

**Crede che il capitalismo familiare risponda alle attuali esigenze del mercato?**

«Il capitalismo familiare ha una vocazione duratura. Il proprio nome dato da una famiglia alla sua azienda crea una sorta di responsabilità soprattutto verso il consumatore. La visione a lungo termine di una gestione familiare è il modo migliore per affrontare una crisi».

**In futuro ci sarà un membro della famiglia alla guida operativa del gruppo?**

«Da noi continua a vigere l'equilibrio trovato più di 40 anni fa. Mio cugino Thierry è presidente del consiglio di sorveglianza dove sono presenti altri esponenti della famiglia. Robert Peugeot, mio fratello, è a capo della holding Ffp, a monte del gruppo. E poi c'è Jean-Philippe, che fa parte di un altro ramo, al vertice dell'accomandita. È il consiglio di sorveglianza che nomina il management».

**Giovani Peugeot crescono?**

«Sì, mio nipote Charles, figlio di Robert. È ingegnere e lavora in Citroën, nel Regno Unito».

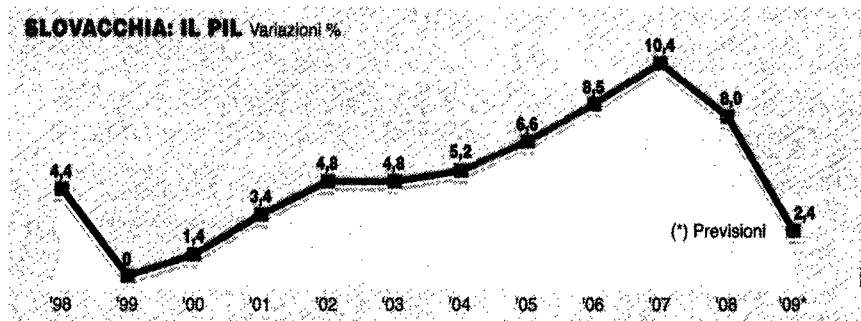
**Temete di essere scalati?**

«La famiglia detiene quasi il 50% dei diritti di voto. Il prossimo anno spegneremo la candelina numero 200. Siamo all'ottava generazione...».

## L'INCHIESTA

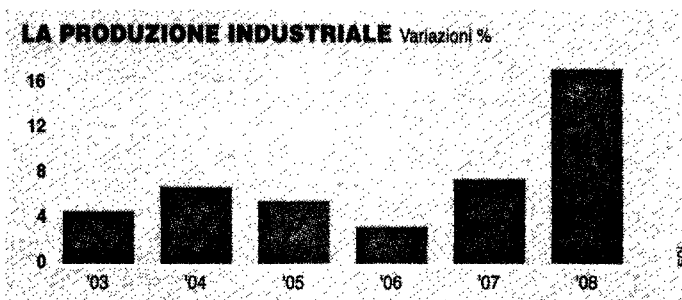
Non è in pericolo la presenza delle grandi multinazionali, che hanno piani di lungo periodo, ma ora deve crescere il mercato interno

Il pil della Slovacchia ha avuto il suo picco nel 2007 con un aumento del 10,4 per cento. Nel 2009 si fermerà al 2,4



# L'Euro salva Bratislava la crisi non brucerà la piccola "Tigre dell'Est"

E' il più dinamico tra i nuovi mercati dell'Est e ora la crisi rischia di vanificare un decennio di sviluppo. La strada da percorrere: investimenti in infrastrutture



ANDREA TARQUINI

**Berlino**  
Vicoletti romantici, antichi palazzi monumentali, bei negozi, ristoranti deliziosi: ovunque nel piccolo, splendido centro storico di Bratislava ti senti nel cuore del cuore d'Europa, non meno che a Praga, Vienna o Berlino. Un cuore allegro: persone gentili, che amano informarsi, imparare le lingue e viaggiare, anche se spesso hanno un ritmo di lavoro frenetico alla nipponica, e questa è la prima sensazione che ti fa sentire un po' nel Giappone o nella Corea del Sud degli anni migliori. La sensazione è rafforzata appena esci dalla città vecchia: grattacieli, pa-

lazzi ipervetrati, costruzioni modernissime. Molte ospitano le filiali dei big asiatici dell'elettronica e del-

l'auto, altri aziende o banche italiane, anche loro presenti in forza. Benvenuti in Slovacchia, una delle più piccole ma - secondo le analisi della Banca Mondiale e della Economist Intelligence Unit - la più dinamica tra le "nuove tigri" economiche del centro-est europeo e della Ue. La crisi economico-finanziaria internazionale sta arrivando anche qui, ma fa paura meno che altrove: "Sapremo affrontarla, e potrà essere l'occasione per nuove riforme e modernizzazioni", afferma un'alta fonte di-

plomata. Un grave problema sono le paure per le forniture di gas russo, e spingono a espandersi sul nucleare. E intanto, primo tra i nuovi membri dell'Unione Europea, la giovane democrazia (la Slovacchia è uno Stato indipendente da appena quindici anni, si sente addosso tutta l'energia di una nazione-teenager) ha abbandonato la corona per aderire all'euro: è riuscita in volata a soddisfare i requisiti per entrare nell'area della moneta unica.

"L'euro significherà stabilità e sviluppo più rapido per la Slovacchia", afferma il presidente della Banca centrale, Ivan Sramko. La sua scommessa è che la moneta unica aiuterà Bratislava ad attraversare la crisi internazionale,



che secondo i suoi analisti può rivelarsi molto insidiosa proprio per l'altissimo livello d'integrazione dell'economia nazionale in quella europea e globale.

I dati della crescita del Pil slovacco negli ultimi anni evocano quelli della Cina prima che fosse investita dalla crisi globale: nel 2007 la crescita è stato dal 10,4%, nel 2008 ha rallentato ma comunque ha registrato un aumento dell'8%.

A Bratislava potere politico, banca centrale e imprese comunque scelgono la via di massima

**Una nazione  
'teenager'  
indipendente  
da appena  
quindici  
anni**

prudenza e franchezza quanto alle previsioni per l'anno in corso: il Pil, secondo le ultime prognosi ufficiali, rallenterà la sua crescita al 2,4%. Brusca frenata, ma sempre crescita, non recessione come nella Vecchia Europa. La disoccupazione, un problema grave dopo la fine del comunismo e con l'indipendenza perché era improvvisamente venuto meno il grande cliente, l'Urss, è scesa all'11% nel 2007 e molto sotto il 10 (al 7,4%) l'anno scorso. L'inflazione a fine dicembre 2008 si è attestata sul 4,4%.

Quali sono i segreti del miracolo di Bratislava? "Dopo la separazione dalla Repubblica Ceca, non avevamo altra strada che riforme radicali per sopravvivere", racconta un protagonista, l'ambasciatore a Berlino Ivan Korcok, un giovane, bravo diplomatico che rappresenta il suo paese nel partner-chiave. "Siamo partiti quasi da zero: non avevamo né vere strutture statali né una valuta. Pensi che all'inizio noi del ministero degli Esteri eravamo appena trenta persone e lavoravamo in un appartamento". Dopo il primo governo, quello populista di Vladimir Meciar, il successivo premier liberal-democratico Dzurinda ha varato riforme decisive: liberalizzazione con consenso del mercato del lavoro, aliquota fiscale unica ridotta al 19%, incentivi massimizzati per gli investitori stranieri.

"Così siamo diventati il primo produttore mondiale d'auto in termini 'pro-capite', cioè quanto ad auto prodotte per abitante", spiega l'ambasciatore Korcok. Il gruppo Volkswagen fabbrica qui i suoi modelli di punta, cioè i Suv Tuareg, Porsche Cayenne e Audi Q7. Psa e i coreani di Kia sono presenti alla grande. Producono soprattutto per l'export, visto che il mercato slovacco è pro-

spero ma piccolissimo. La crisi li colpisce duramente a casa, ma di disinvestire in Slovacchia non si parla: sono gli impianti più moderni, la forza lavoro costa molto meno che a Wolfsburg, Sochaux o Seul ma è al massimo livello di qualificazione. Antiche traduzioni industriali e tecnologiche di prima del comunismo sono ravvivate da forti spese per scuole e università. Vw ha cominciato

**Ricostruire  
strade  
ferrovie  
e creare  
centri  
di ricerca**

a produrre qui la Polo o altri modelli più piccoli, che si vendono di più. E Kia, che ha nelle piccole la sua forza, vuole raddoppiare l'impianto. Non è finita: giapponesi e sudcoreani sviluppano qui i loro migliori schermi ultrapiatti e tanti altri prodotti dell'elettronica più avanzata.

Ha un ruolo decisivo anche l'Italia con circa 400 imprese: Enel è il numero uno nell'energia avendo rilevato la società nazionale Seas al momento della sua privatizzazione, Unicredit è primo nel comparto bancario, "e per fortuna", dicono esponenti ufficiali slovacchi, "il comparto bancario da noi non si è esposto in operazioni rischiose, è rimasto molto prudente". Attivissime sono anche, in molti settori, diverse piccole e medie aziende, specie del Nordest.

Ciò detto, la crisi allarma anche qui: inevitabile, vista l'altissima integrazione del piccolo, dinamico global player del centro-est. L'attuale governo, guidato dal premier socialdemocratico Robert Fico, aveva già avviato correzioni estendendo il welfare. Adesso, la strategia di Bratislava per limitare i danni della crisi punta su alcune priorità. Primo, ripensare il ruolo dei comparti auto ed elettronica sviluppando soprattutto i loro settori di ricerca e sviluppo.

Secondo, grazie anche ai fondi strutturali dell'Ue, lanciare grandi programmi d'investimenti nelle infrastrutture, come strade o ferrovie. Un campo in cui, come ovunque nel centro-est dopo mezzo secolo di devastazione bolscevica e di sfruttamento coloniale sovietico, c'è ancora molto da fare. "Dobbiamo chiederci in fretta dov'è il futuro", nota Korcok: la crisi internazionale può aiutare la Slovacchia, guidata dalla Banca Mondiale, a rinnovarsi ancora e ad eliminare gli inevitabili squilibri sociali d'uno sviluppo così giovane e impetuoso.

(ha collaborato Petr Piša)

## L'INTERVISTA

# “Flessibilità, risorse umane e welfare sono gli assi per superare la tempesta”

Parla Paolo Ruzzini, l'italiano che guida Seas, società energetica controllata da Enel e che conosce da vicino i punti di forza del sistema economico slovacco

Berlino

«La Slovacchia è un paese piccolo e giovane ma molto dinamico. Ce la farà anche ad affrontare la grande crisi internazionale». E' il parere dell'ingegner Paolo Ruzzini, l'italiano che è oggi tra i maggiori protagonisti del grande boom slovacco. Direttore generale e presidente di Seas, l'operatore energetico slovacco controllato dall'Enel, Ruzzini ha un punto di osservazione di primo piano sui rischi e le chances del miracolo di Bratislava.



Sopra,  
Paolo Ruzzini  
presidente  
e direttore  
generale  
di Seas

Un apparato  
pubblico  
rapido  
ed efficace  
università  
e scuole  
tecniche  
di alto livello

«Enel è entrata su questo mercato perché si è presentata l'opportunità d'un programma di privatizzazione del settore elettrico. Privatizzazione della distribuzione ma poi anche della produzione di energia. Realizzata qui prevalentemente con il nucleare ma anche con importanti presenze nell'idroelettrico e nel termico. Enel era già operante nell'area, con presenze in Bulgaria e Romania».

**Quali punti di forza avete valutato di questo sistema-paese?**

«E' un paese che ha buone chance. Un sistema fiscale semplificato che attira investimenti. Un'amministrazione rapida ed efficace. Una lunga tradizione di scuole tecniche università che sforna risorse umane qualificate in tutti i settori. E' valso anche per noi, nell'energia convenzionale e nel nucleare abbiamo trovato fin dall'inizio competenze di eccellenza e una grande recettività».

**Ma la crisi internazionale quanto minaccia tutto questo?**

«La Slovacchia è esposta alla crisi perché l'auto è il suo punto di forza e perché l'export incide sull'economia per l'85%. Ma dispone per fortuna di sufficiente flessibilità sociale e di ammortizzatori sociali, che il governo sta anche rafforzando. Difende il potere d'acquisto delle famiglie e l'occupazione. E punta a nuove aree di investimento: le infrastrutture, in cui c'è ancora molto da fare. Noi in questo siamo prima fila per la centrale nucleare di Mochovce».

**Le vecchie centrali slovacche però secondo l'Ue sono poco sicure. E' un problema serio per voi?**

«L'Unione Europea ha posto criteri severi. I reattori più anziani a Bohunice sono stati bloccati per richiesta Ue. I nuovi impianti in cui noi siamo presenti sono allineati agli standard Ue. Per noi il nucleare slovacco è una palestra importante».

**Non vede il pericolo di un disinvestimento di gruppi occidentali in Slovacchia?**

«Noi facciamo megainvestimenti come Mochovce, 2 miliardi e mezzo. E' una permanenza strategica di lungo periodo, credo lo stesso sia per gli altri grandi gruppi».

**Ma quali sono gli aspetti negativi della Slovacchia?**

«Una struttura industriale dipendente dall'export. Il governo ha già impostato bilanciamenti: investire nella logistica, trasporti, autostrade, ferrovie. Ci sono ancora sbilanciamenti tra l'Ovest, Bratislava prospera come Vienna, e l'est rurale completamente diverso».

**Quali sono state le sue prime e più importanti impressioni da quando lavora in Slovacchia?**

«Mi ha colpito il livello d'accettazione di diverse culture economiche, una predisposizione creata anche dall'alto livello scolastico. Molti poi qui viaggiano e vogliono vedere il mondo pur restando attaccati ai loro valori. Hanno montagne stupende, ma il loro ceto medio ama per curiosità le settimane bianche a Madonna di Campiglio o in Austria, Svizzera o Francia. La struttura burocratica può migliorare, ma se la confrontiamo all'Italia... ma nel complesso la Slovacchia ci dice due cose: primo, che la forza della Slovacchia ci conferma che la forza dell'Europa è nella sua molteplicità e diversità culturale. Secondo, che un dinamismo alla slovacca può consentirci di trasformare questa grande crisi in occasione di grande rinnovamento per aiutare il futuro».

(a.t.)



## LA LETTERA

## Perché il dollaro è destinato a rivalutarsi contro l'euro

Solo gli Stati Uniti possono fare ricorso in questa fase a una espansione della base monetaria ottenendo credito senza limite

FRANCESCO ARCUCCI

**L**a stragrande maggioranza degli economisti prevede una netta flessione del dollaro statunitense nel prossimo futuro. L'abbassamento del cambio euro/dollaro a partire dall'estate 2008 - dal livello di 1,60 a 1,30 - sarebbe a loro avviso una reazione temporanea e fisiologica alla grande cavalcata della moneta europea da 0,83 a 1,60 avvenuta nell'arco di oltre sei anni e cioè dal 2002 alla metà del 2008.

Del resto la moneta americana ha un passato di moneta debole contro le maggiori valute del nostro Continente. All'inizio degli anni 1970 un dollaro valeva 4 marchi e una lunga scivolata, interrotta solo da poche e brevi riprese, l'ha portato a valere (fatte le debite proporzioni con l'euro) circa 1,30. Inoltre, la generalità degli economisti sottolinea altri fattori di debolezza della moneta americana, come il grande deficit della bilancia dei pagamenti degli Stati Uniti, che non sembra congiunturale, ma addirittura strutturale, e la tendenza della Fed di mantenere i tassi di interesse al di sotto di quelli prevalenti in Europa. Milita, infine, a favore dell'indebolimento del dollaro il rischio che il medesimo perda lo status di moneta di riserva che comporta il suo uso da parte delle banche centrali di tutto il mondo nella denominazione dei loro crediti sull'estero.

Nonostante queste ragioni e l'autorevolezza di coloro che prevedono un ribasso, io sono convinto che il dollaro si rafforzerà e di molto e il motivo risiede soprattutto nella grandissima crisi economica che stiamo attraversando e che ha scompaginato le cose.

Oggi, a mio avviso, i Paesi principali si dividono in 3 gruppi. Il primo è formato da un Paese solo, gli Stati Uniti che, nonostante tutte le dichiarazioni in contrario rilanciate dai media, godono e continueranno a godere dello status di riserva della propria moneta e cioè del privilegio straordinario di pagare i debiti con la moneta che essi stessi creano. Washington, cioè, quando si

trova in una situazione di difficoltà, come adesso, può fare ricorso all'espansione della base monetaria ottenendo credi-

to senza limite, sia all'interno del Paese, sia all'estero attraverso la funzione rivestita dal dollaro internazionalmente. Le banche centrali degli altri Paesi spesso protestano e minacciano di non acquistare più dollari, ma di fatto non sono in grado di trovare un'alternativa valida per denominare le proprie riserve di liquidità internazionale. Si parla di Bretton Woods 2, di rimonetizzazione dell'oro e qualcosa probabilmente si farà in questa direzione, ma il dollaro è il re delle riserve ed è destinato a rimanerle chissà per quanto tempo.

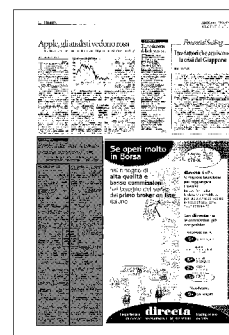
Nel secondo gruppo vi sono altri Paesi che dispongono di una banca centrale a livello nazionale, come la Gran Bretagna, il Giappone, la Svezia, la Svizzera, etc. Anche il Tesoro di questi Paesi può ottenere credito senza limiti, ma solo a livello nazionale. La sterlina, lo yen, la corona svedese, il franco svizzero non sono monete di riserva e non consentono ai governi di quei Paesi lo stesso potere monetario degli USA.

E poi vi sono i Paesi dell'Eurozona. Il Tesoro di questi Paesi non può godere dell'appoggio della Bce.

In una situazione normale questa impossibilità della Bce di esercitare la politica del debito pubblico potrebbe essere considerata come un fatto positivo per la stabilità dell'euro non soggetto agli eventuali capricci della politica. Ma in condizioni eccezionali come quelle presenti le cose vanno diversamente. In altre parole: la Bce non è soggetta ne' all'obbligo di finanziare il Tesoro (il cosiddetto "matrimonio"), ne' dispone del diritto di finanziarlo solo se lo desidera (il cosiddetto "divorzio"). Per la Bce l'obbligo è tout court quello di non finanziare gli Stati. Sono tre gradi diversi di rapporto banca centrale/Tesoro ma, a mio avviso, l'unico coerente con la gravità della crisi economica è il primo. Per questo io sono prudentemente ottimista sugli Stati Uniti e pessimista sull'Europa e spe-

cialmente su Eurolandia, dove alcuni Paesi, purtroppo, sperimenteranno che, senza la ciambella di salvataggio della banca centrale, è ben difficile restare a galla. Con conseguente grande rialzo della moneta USA e grande ribasso per l'euro.

**Il Tesoro dei paesi dell'Eurozona non può godere dell'appoggio della Bce**



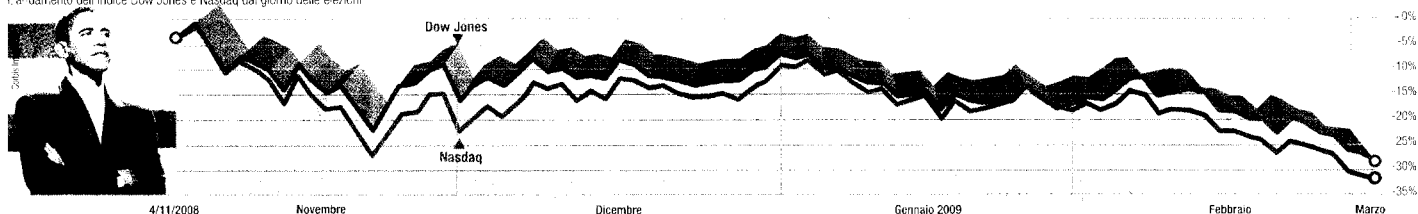
Usa Gli entusiasmi del mercato si sono sgonfiati rapidamente. Non hanno convinto ancora i suoi piani di salvataggio

# Perché Obama non ha stregato l'Orso

Dall'elezione Borsa giù del 30%. I fan: non poteva fare miracoli. Gli accusatori: troppo statalismo

NESSUNA LUNA DI MIELE

L'andamento dell'indice Dow Jones e Nasdaq da giorno delle elezioni



Fonte: elaborazione CorriereEconomia



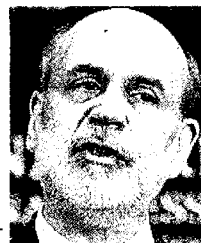
Aspettative esagerate. Sui mercati buone opportunità

**Ottimista Duncan Niederauer (Nyse)**



Rischiamo davvero di ripetere la Grande Depressione

**In nero Amity Shlaes, economista**



Ripresa significativa solo a fine anno o inizio 2010

**Cauto Ben Bernanke, alla guida della Fed**

DI MARIA TERESA COMETTO

**D**al giorno delle elezioni presidenziali, il 4 novembre, Wall Street ha perso il 25-30%. Eppure il giorno del voto la Borsa americana era salita di oltre il 4% festeggiando la sicura vittoria di Barack Obama, ma poi l'entusiasmo non ha tenuto e in particolare è crollato nell'ultimo mese, dopo l'approvazione del piano di stimolo economico da 787 miliardi di dollari e la presentazione del bilancio dello stato federale per il 2010 con una spesa pubblica da 3.600 miliardi di dollari e un deficit da 1.750 miliardi.

Come mai? E che cosa può far tornare la fiducia sul mercato? Lo stesso Obama la settimana scorsa ha invitato i risparmiatori a cogliere le buone occasioni di Borsa «Il rapporto prezzo/utigli sta arrivando al punto che comprare azioni è potenzialmente un buon affare per chi guarda al lungo termine». Bisogna dargli retta oppure è

lui stesso parte del problema? Ecco due interpretazioni e ricette diverse.

## Aspettative esagerate

«Il mercato ha gestito male le aspettative verso la nuova presidenza. Per sei mesi i media hanno enfatizzato quanto Obama fosse stupendo, anche perché davvero la campagna elettorale era un capolavoro di capacità di comunicazione e leadership. Arrivata alla Casa Bianca però, la macchina si è inceppata e il mercato si è accorto che nemmeno Obama può fare miracoli», sostiene Duncan Niederauer, l'amministratore delegato di Nyse Euronext, la società che gestisce la Borsa di New York e quelle di Amsterdam, Bruxelles e Parigi.

Parlando la settimana scorsa al Museo della finanza americana, a due passi dalla sua sede a Wall Street, Niederauer ha sostenuto che oggi le quotazioni azionarie sono mosse soprattutto dalla psicologia e non hanno più rapporto con i valori

fondamentali: «C'è un sacco di liquidità che aspetta di essere investita, ma sui media trovano spazio solo le cattive notizie, gli stessi leader del mondo degli affari e della politica non stanno comunicando come dovrebbero».

Secondo Niederauer è sbagliato anche continuare a dire che l'attuale crisi è straordinaria e senza precedenti: «Se guardiamo alla storia, vediamo che ci sono cicli di sette-dieci anni in cui prima la filosofia del libero mercato infiamma lo sviluppo fino a una crisi che ha bisogno del-

l'intervento del governo per riportare la stabilità».

Il ceo di Nyse Euronext crede che non siano necessarie nuove regole, ma che le autorità debbano fare meglio il loro mestiere di gestire i rischi. «Sono sicuro che oggi ci siano incredibili op-





portunità di business sul mercato».

### Errori ripetuti

Non è vero che la Borsa è irrazionale: sta solo scontando il rischio che l'America cada in una nuova Grande Depressione. Durante quella degli anni Trenta, l'indice Dow Jones era crollato dell'89% dai massimi del 1929 all'estate del 1932 e poi ha impiegato 22 anni, fino al 1954, per ritornare al livello pre-crac. Dalla Grande Depressione, sostiene una scuola di econo-

misti, gli Usa non sono usciti grazie al New Deal del presidente Democratico Franklin Delano Roosevelt, le cui politiche anzi hanno prolungato la crisi. Preoccupante è quindi il fatto che Obama si richiami proprio a quel leader e alle sue ricette economiche, sostiene Amity Shlaes, studiosa del Council on foreign relations e autrice del bestseller «The forgotten man» (Una nuova storia della Grande depressione).

Come Roosevelt, Obama promette di salvare/creare milioni di posti di lavoro con interventi straordinari di spesa pubblica per ricostruire le infrastrutture — come strade e ponti — e incentivare lo sviluppo di nuove tecnologie, come quelle «verdi» e Internet.

«Ma durante i primi due

mandati di Roosevelt, dal 1933 al 1940, la disoccupazione in America restò alta, più vicina al 20% che al 10%. Anche i posti creati con i primi programmi del New Deal furono temporanei e di scarso valore economico», ha ricordato Shlaes in un intervento sul Washington Post.

Quanto alle nuove tecnologie, per Roosevelt significava soprattutto sviluppare l'energia elettrica, ma lo fece sostituendo al capitale privato quello pubblico: «Il grande stimolatore, il governo, emerse come nemico del settore privato e l'effetto fu di rallentare la creazione di nuove aziende» dice Shlaes.

La lezione della storia? Secondo la studiosa del Cfr «i lavori pubblici sono probabilmente meno efficaci che migliorare l'ambiente per imprenditori e nuove aziende», per esempio abbassando le tasse sulle imprese e, in modo permanente, quelle su interessi, dividendi e capital gain. Invece la prima legge di bilancio di Obama va nella direzione opposta, abbassando le tasse a chi già ne paga poche e alzandole sui «ricchi» e le aziende: il che ha fatto scattare uno «sciopero del capitale» — secondo il Wall Street Journal — in Borsa e fuori, con gli investitori che non vogliono più rischiare e stanno alla finestra.

**Energia e politica** Spaccatura nella maggioranza. I parlamentari del Sud e del Midwest difendono il combustibile fossile

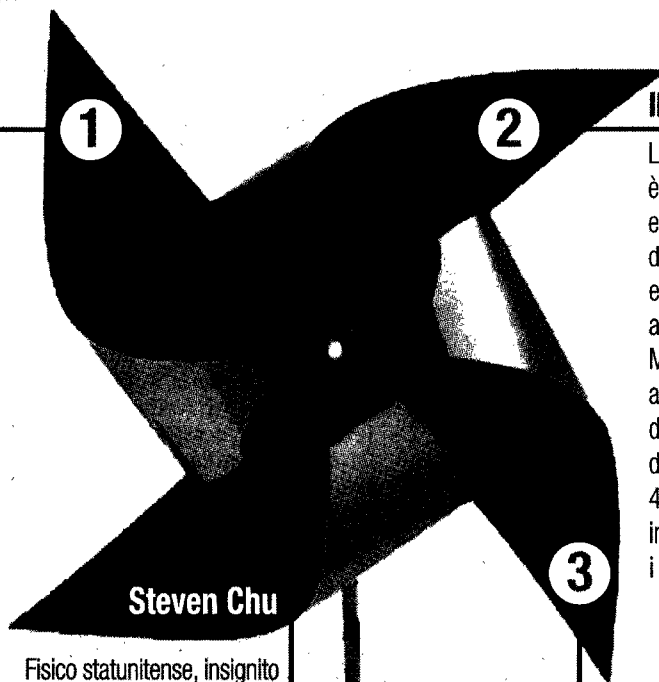
# Obama e la fronda del «carbone sporco»

Il presidente punta sulle rinnovabili. Ma il senatore democratico Brown lavora per frenarlo

## La svolta «verde»

### Strategia mondiale

Nel 2007 gli investimenti nelle energie rinnovabili sono aumentati nel mondo del 60% raggiungendo i 148 miliardi. L'Aie (Agenzia internazionale dell'energia) prevede che per soddisfare gli obiettivi di taglio della CO2 individuati dall'Onu le fonti rinnovabili dovranno coprire il 50% della domanda elettrica mondiale



### Il piano Usa

L'obiettivo di Obama è quello di raddoppiare entro tre anni l'ammontare di energia eolica, solare e geotermica ad almeno 50 gigawatt. Mettere fine entro 10 anni alla dipendenza dal petrolio, 10% di rinnovabili entro 4 anni, ridurre in 10 anni del 15% i consumi di elettricità

### Steven Chu

Fisico statunitense, insignito del premio Nobel nel 1997. Dal 20 gennaio 2009 è il dodicesimo Segretario di Stato all'energia degli Stati Uniti d'America

### Gli investimenti

Ammonteranno a 8 miliardi i prestiti garantiti su impianti a fonti rinnovabili e progetti su nuove linee elettriche, 350 milioni per la ricerca sull'uso di rinnovabili in ambito militare e 2 miliardi per efficienza energetica. A tutto ciò si aggiungono 4 miliardi per la formazione di esperti

Fonte: elaborazioni CorriereEconomia

S. Franchino

DAL NOSTRO INVIATO  
A NEW YORK  
**MASSIMO GAGGI**

**I**democratici, convinti che per uscire dalla crisi serva un nuovo «New Deal», vogliono che Obama dia vita ad altre «Tennessee Valley Authority»: il piano di opere pubbliche e di elettrificazione col quale 75 anni fa Roosevelt rilanciò l'economia degli Stati del Sud bagnati dal fiume Tennessee. Ma a sinistra pesano anche gli ambientalisti per i quali, invece, la Tva è semplicemente da smantellare: quello che resta

dell'iniziativa del presidente che lottò contro la Grande Depressione è, infatti, la più grande società elettrica d'America che è anche il suo più grande inquinatore. Quasi tutte le sue centrali della Tennessee sono, infatti, alimentate a carbone. Senza filtri, visto che le tecnologie sono della prima metà del Novecento.

Quella della Tva è solo una delle sfide che Obama ha accettato quando, qualche giorno fa, ha deciso di caratterizzare la sua presidenza come quella del risanamento ambientale, oltre che della riforma della sanità.

### Guerra agli inquinanti

Arrivato alla Casa Bianca con l'America alle corde, il presidente ritiene che questo sia il momento giusto per lanciare riforme radicali. Una cu-



ra-shock, i milioni di posti di lavoro che dovrebbero essere creati dall'«economia verde» sono, forse, anche quello che serve per rilanciare l'economia del Paese. Ma, mentre nel riformare la sanità Obama deve solo temere la reazione dei conservatori contrari alla spesa pubblica e quella delle lobby delle assicurazioni e degli ospedali, sull'energia il presidente rischia di spaccare il suo stesso partito: ora che i progressisti hanno vinto, la contrapposizione tra Stati «rossi» (repubblicani) e «blu» (democratici) viene pian piano sostituita da quella tra Stati «verdi» e «grigi»: gli Stati democratici delle due coste - soprattutto la California e quelli del Nord Est, da New York fino al Massachusetts e al Maine - favorevoli a puntare tutto

sulle energie alternative, contro quelli del Midwest e del Sud, ampiamente basati sull'economia del carbone.

Molti di questi sono Stati conservatori per istinto che i democratici hanno faticosamente sottratto ai repubblicani: ma restano in bilico, ci vuole poco per perderli. Un modo, sostiene Sherrod Brown, senatore democratico dell'Idaho, è quello di fare una politica dell'ambiente troppo radicale, ispirata dalle élite delle due coste. Cioè da Stati che dipendono assai poco dal carbone, che dispongono di vento e sole a volontà. Brown, così come i rappresentanti del Michigan, dell'Indiana, dei due Dakota e degli Stati del Sud, è preoccupato che la legge sul *cap and trade* - la sostanziale introduzione di un sistema di tassazione delle emissioni di CO<sub>2</sub> - venga scritta

senza tenere in alcun conto le esigenze degli Stati dell'interno.

### Equilibrismi

Il ragionamento dei democratici della «pancia» dell'America è semplice: il «team» di Obama è interamente composto da «teste d'uovo» ambientaliste della California e degli Stati del Nord Est; i capi delle commissioni di Camera

e Senato che scriveranno materialmente la legge sono due liberal californiani: Barbara Boxer e Henry Waxman. Solo che la California dipende dal carbone solo per il 20 per cento della sua produzione elettrica, mentre l'Ohio è all'86 per cento.

Lo scontro rischia di essere dirompente: Roger Altman, viceministro del Tesoro nell'era Clinton, ha scritto giorni fa

sul «Financial Times» che l'offensiva decisiva contro Obama i repubblicani non la lanceranno sulla dilatazione della spesa pubblica - questione sulla quale non hanno i numeri per prevalere in Congresso - ma proprio sulle politiche di protezione ambientale. I democratici sono divisi l'introduzione di un sistema di *cap and trade* è un campo minato. Facile trasformarlo in uno

di battaglia: i diritti di inquinare a pagamento aumentano i costi per il sistema produttivo ma anche per le famiglie che pagheranno l'energia di più, irrigidiscono il sistema creando nuovi strati di regole, fanno nascere una nuova burocrazia ambientale, possono aprire la strada alla corruzione: Ken Lay, grande protagonista dello scandalo Enron, considerava la possibile introduzione di un sistema di *cap and trade* una cuccagna per la sua società.

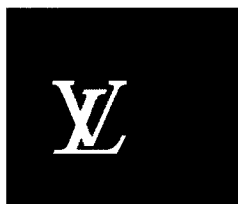
### Segnali di scontro

Un primo segnale dello scontro che si sta aprendo in casa democratica viene dalla Virginia che nel 2009 eleggerà

il nuovo governatore. Alle primarie democratiche del 9 giugno il favorito Brian Moran si presenta con una piattaforma che prevede il blocco della costruzione di nuove centrali a carbone. Contro di lui (e la sua linea *no coal*) è sceso in campo l'ex leader del partito Terry McAuliffe, mentre anche gli altri tre politici più influenti dello Stato - il governatore Tim Kaine e i senatori James Webb e Mark Warner - sono a favore del carbone, principale risorsa energetica locale. Del resto, da deputato, lo stesso Moran aveva definito la Virginia «l'Arabia Saudita del carbone» e aveva votato a favore delle nuove centrali.

Obama ha percepito il pericolo di una spaccatura e sta cercando di recuperare un posizione centrista sostenendo che il carbone non è il male assoluto: può sopravvivere a patto di usare tecnologie pulite che, però, sono costosissime e in buona parte ancora da sviluppare. Così facendo, però, il presidente ha provocato l'ira dei verdi e di Al Gore, assolutamente convinti che quello del «carbone pulito» sia un miraggio.

Lo scontro al Congresso sarà duro, una prova difficile per le capacità di mediazione di Obama: Debbie Stabenow, senatrice democratica del Michigan, una della «gang dei 10», la lega dei parlamentari degli Stati carboniferi, è furiosa per la scelta della leadership democratica di sostituire, alla guida della Commissione Energia della Camera, il moderato John Dingell col «liberal» Waxman. Così è ripartito il reclutamento. Negli ultimi mesi la «gang» ha accolto sei altri parlamentari democratici, da Ken Salazar del Colorado a Jeff Bingaman del New Mexico, passando per Tim Johnson del South Dakota. Gli eserciti sono in campo.

**Focus**Shanghai 2010  
l'Expo della crisidi **Marco Del Corona**  
alle pagine 10 e 11

# Shanghai, l'Expo della crisi

Lavori in ritardo, non tutti i 185 Paesi parteciperanno  
Usa in forse. Cento nuove stazioni della metropolitana

**Il tema** «Città migliore, vita migliore» è il titolo dato all'appuntamento. «Da qui idee per combattere la recessione»

**Le date** L'Esposizione universale si terrà nella città cinese per 184 giorni, dall'1 maggio al 31 ottobre 2010. 231 i partecipanti

DAL NOSTRO INVIATO

SHANGHAI — «E questo», una distesa di terra smossa, scura di pioggia, qualche lugubre rudere industriale, «questo sarà il padiglione giapponese». L'ingegnere capo Qiu Bingbo distende il braccio verso il futuro che per adesso vede solo lui, sa che le cose nascono dal niente e dal caos, e così appaiono adesso i cantieri dell'Expo di Shanghai: un impasto di niente e di caos.

Il padiglione cinese, in realtà, c'è. Quasi. La sua sagoma a piramide maya rovesciata si solleva dagli sfasciumi e domina l'area dei lavori sulla sponda orientale del fiume Huangpu. La sua anima d'acciaio è stata completata con l'anno nuovo, si chiama «La corona dell'Est», 63 metri in altezza e 220 milioni di dollari di costo, e per settembre sarà pronto. Intorno dovrà prendere forma tutto il resto, quasi 4 chilometri quadrati di strutture e

installazioni su questo lato del fiume, 1,35 sull'altra sponda, dove sorge la Shanghai storica. Si corre verso un appuntamento che durerà per metà 2010 — 184 giorni dal primo maggio al 31 ottobre — ma lo colonizzerà per intero, e già sta trasformando una città pur abituata alle metamorfosi.

Cancellata la dimensione ottocentesca di fiera di tutte le fiere, l'Expo sancirà — se mai ce ne fosse bisogno — l'ennesima emancipazione della Cina. Per dirla con il presidente Hu Jintao, «ospitare una fantastica, indimenticabile Esposizione Universale è cruciale per la Cina e la sua costruzione

di una società prospera». Si coronano trent'anni e passa di riforme economiche, quelle lanciate da Deng Xiaoping nel dicembre 1978 e i funzionari ripetono che «è la prima volta che un Paese in via di sviluppo ospita un'Expo».

Nel tema scelto si intersecano urbanistica e scienze umane, le sfide della progettazione e le pratiche della quotidianità: «Better City, Better Life», città migliore, vita migliore. L'organismo che

sta gestendo l'impresa punta a farne l'Expo più visitata della storia, «contiamo di arrivare a 70 milioni di ingressi, battendo il precedente, 64 milioni in Giappone nel 1970», anno remoto in cui la Cina — ironia della storia — era in preda agli spasmi della Rivoluzione Culturale.

Stanziamenti e aspettative procedono in parallelo. Il terreno non costa nulla, è in prestito e tornerà a Shanghai, e ciascun Paese paga per il proprio padiglione. L'investimento complessivo per le infrastrutture solo nell'area espositiva è di 5 miliardi. Questa è cruda ragioneria, le ambizioni volano alto: «Vogliamo che sia una piattaforma di scambi di idee, un'occasione per studiare i nodi cruciali dello sviluppo dell'uomo», scandisce Zhu Yonglei, vicedirettore generale del Bureau di coordinamento. Per lui e i suoi, c'è aria di successo, anche adesso: 231 partecipanti, fra cui 185 Paesi, un record. Le altre sono organizzazioni internazionali, da quelle regionali alle agenzie dell'Onu, fino all'Unione Europea: «Di solito non partecipiamo a questi eventi, ma stavolta, tenendo conto



dei nostri legami con la Cina e con la municipalità di Shanghai, ci saremo», così ha deliziato le sue controparti l'ambasciatore della Ue, Serge Abou.

Non tutti i conti forse torneranno. È la crisi, che assedia la Cina e anche Shanghai, nonostante l'ottimismo sventolato dal sindaco Han Zheng a metà gennaio: «Quest'anno la municipalità punta a una crescita del Pil del 9% e a una disoccupazione sotto il 4,5%». Il segno dei tempi sono le inquietudini che avvolgono la partecipazione o meno degli Stati Uniti, a cui la Cina tiene moltissimo. Zhu Yonglei è certo che l'America non disserterà, «non avranno stanziamenti statali ma troveranno altrimenti i fondi», dichiara al *Corriere*. E porta, fiducioso, l'esempio dell'Islanda, uno Stato in bancarotta «che però a fine 2008 ha firmato il contratto e ce lo ha spedito. Per posta».

Lo scorso novembre i delegati di 160 Paesi — racconta ancora Zhu — si sono ritrovati «concordi nel dire che, con la crisi, a maggior ragione l'Expo s'ha da fare».

Ma ora si affacciano i primi ritardi, oltre alla Cina solo 6 Paesi hanno cominciato i lavori per i padiglioni, «il ritardo è la mia maggior preoccupazione», ha confidato il direttore del Comitato

esecutivo, Wan Jifei: e se qualche nazione, preda della crisi, dovesse ritirarsi «la si potrebbe comprendere».

Per Shanghai il piano maestoso di investimenti è un modo per provare a replicare in proprio i fasti olimpici di Pechino, rilanciando la cronica «competizione e alternanza di influenza fra le due metropoli», come rileva lo storico americano Jeff Wasserstrom, recente autore di un volume dal titolo adeguato: *Global Shanghai, 1850-2010*. Più prosaicamente, gli organizzatori sono certissimi che «l'Expo farà bene all'economia di tutta la Cina». Possibile. Ma il corpo della città è come messo a soqquadro da un'equipe di chirurghi chiasso-si, tra cantieri, sopraelevate divelte, strade da risistemare — 1.400, secondo il capo della polizia Zhang Xuebing — con il risultato (provvisorio) che lo slogan «Better City, Better Life» appare per ora soltanto grottesca ironia.

Il motivo è — come spiega ancora Zhu — che con la scusa dell'Expo, Shanghai ha anticipato e compresso da qui all'inizio dell'evento i piani di sviluppo che si sarebbero dovuti distendere nel futuro: «Il metrò, per esempio. Si stanno realizzando ora i progetti previsti in 15-20 anni. Cento stazioni tutte nuove, nel 2008 la rete era di 234 chilometri e nel 2010 diventerà di 400». E poi aeroporti potenziati, tunnel, ponti, strade, ferrovie, i due terzi di mezzi pubblici dell'area urbana rinnovati.

Il *China Daily* ha persino seriamente illustrato le imminenti migliorie alle 5.200 toilette pubbliche e la costruzione di 211 nuove.

Per far spazio all'area principale dei padiglioni i bulldozer dell'Expo hanno raso al suolo fabbriche e case. Ci sono state proteste per l'evacuazione forzata e per gli indennizzi ritenuti bassi. «Sì, c'erano 18 mila residenti. Ma sono stati risistemati in edifici migliori. Alla fine erano tutti d'accordo. E comunque niente in quest'area aveva vincoli architettonici». La parola d'ordine, al quartier generale, è minimizzare le difficoltà («La parte più complicata è interpretare il tema...»), mentre si contempla l'andirivieni dei camion. L'area a est del fiume, dove si concentrerà la maggioranza dei padiglioni, è stata spartita in lotti di dimensioni diverse dove saranno realizzati i padiglioni nazionali e quelli tematici. Fioriranno le ambizioni: gli Emirati Arabi si sono affidati a Norman Foster, il Canada alla consulenza coreografica del Cirque du Soleil, la Danimarca annuncia invece il momentaneo trasferimento della Sirenetta di Copenaghen.

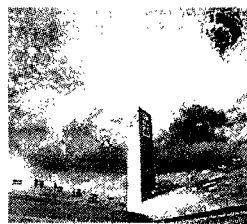
Dietro la landa di terra affollata di operai, i gratiaceli del distretto di Pudong ricordano la strada che Shanghai ha già percorso. La Cina, prima di passare la mano a Milano (2015), vuole esibire nel 2010 un altro tassello della propria grandezza. E nei suoi spazi c'è posto anche per Taiwan, l'isola dei «compatrioti separati», si parla persino di una mostra di capolavori d'arte messi in comune tra Pechino e Taipei. Quel che è stato non conta, vige la legge del futuro. La Cina si piace forte e tutta intera.

**Marco Del Corona**

## A Milano nel 2015



Il 31 marzo dello scorso anno Milano ha battuto la concorrenza di Smirne ed è stata scelta come città sede dell'Expo 2015. Nel 2012 si terrà un'esposizione «intermedia», di secondo livello, a Yeosu (Corea del Sud)



Il progetto della Torre dell'Expo, alta 200 metri

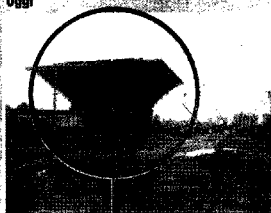
**I numeri**

- 1851** Anno della prima Esposizione Universale, ospitata a Londra
- 2002** assegnazione dell'Expo 2010 a Shanghai
- 18 maggio-31 ottobre 2010** durata dell'Expo di Shanghai

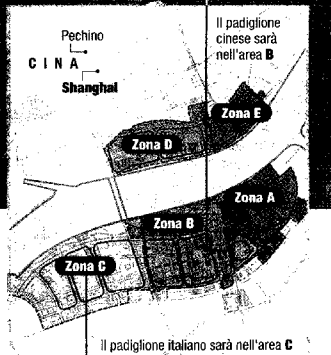
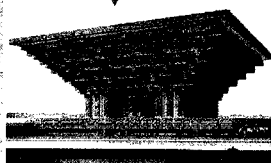
**IL PADIGLIONE CINESE**

- 173,8** milioni di euro: il costo del padiglione cinese
- 30** mila metri quadri estensione dell'area espositiva per province e regioni della Repubblica Popolare
- 3** mila mq per Hong Kong, Macao e Taiwan

Oggi



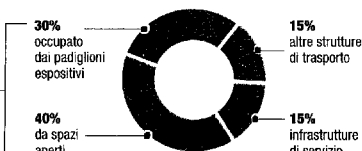
Come sarà



**SHANGHAI**

**5,28**

**Kmq di area espositiva**  
(3,93 sulla sponda orientale del fiume Huangpu, 1,35 sulla sponda occidentale)



- 6** nuove linee della metropolitana inaugurata in 3 anni (2007-2010)
- 300** nuovi hotel
- 400** hotel rinnovati
- 70-80** milioni di visitatori previsti, di cui il 95% dalla Cina



**I COSTI**



**IL PADIGLIONE ITALIANO**

L'opera, secondo i progettisti, «illustra i valori culturali italiani in termini contemporanei senza dimenticare quelli della Cina. L'edificio integra in un modello tipico del tessuto urbano italiano un'interpretazione in chiave architettonica dei giochi cinesi delle costruzioni e dello Shanghai»



**tema:** La città dell'uomo

**progettazione:** Giampaolo Imbrighi

**superficie della struttura:** 3.600 mq (su un'area disponibile di 6 mila mq)

**altezza:** 18 metri (tre piani)

**partner:** Gruppo Permasteelisa (per la realizzazione) e Triennale di Milano (per l'elaborazione del concept e la progettazione dell'allestimento)

Fonte: Bureau of Shanghai World Expo Coordination, China Daily, Comitalcatero generale del Governo Italiano per l'Esposizione Universale di Shanghai 2010, Ito Shanghai

»» | **Il progetto** Firmato da Giampaolo Imbrighi. Shanghai potrebbe «adottarlo»

# L'Italia presenta la «città dell'uomo» Un padiglione in cerca di consensi

DAL NOSTRO INVIATO

SHANGHAI - Se la capitale economica della Cina si affanna per stare dietro alle vertiginose tabelle di marcia che si è imposta, l'Italia ha le sue di scadenze. E non è solo per il padiglione progettato da Giampaolo Imbrighi, al termine di una gara europea alla quale hanno partecipato 65 studi di architettura soprattutto — ovviamente — italiani. È il contenuto che ancora va messo a punto, ci sono le bizantine procedure della burocrazia cinese con cui armonizzarsi. I tempi sono stretti, ma la posa della prima pietra potrebbe avvenire a fine marzo. Una ventina di aziende italiane forniranno gratuitamente i materiali per la realizzazione, «il meglio di quanto l'Italia produce», secondo il Commissariato generale del governo per l'Esposizione Universale, e arriveranno a 25. Cinese è invece l'impresa che si è aggiudicata la gara per la costruzione della struttura, un colosso da 18 mila dipendenti.

Occorreranno una decina di mesi, forse 9, poi il padiglione italiano sarà pronto. All'interno, una mostra permanente — affiancata da una costellazione di eventi ed esposizioni a rotazione — darà la lettura italiana del tema dell'Expo, «un tema — spiega il commissario Beniamino Quintieri — che è congeniale al nostro Paese. L'Italia troverà nell'evento

di Shanghai una grande occasione di comunicazione, faremo il punto sui livelli della tecnologia che abbiamo raggiunto».

La Triennale di Milano è il partner del Commissariato per identificare i punti guida dell'allestimento («La città dell'uomo»), ai quali ha lavorato un panel di esperti, mentre «una squadra di scenografi sta già lavorando all'allestimento, il cui progetto sarà pronto per aprile-maggio. Quindi a giugno — aggiunge Quintieri — sarà bandita la gara per realizzarlo». A quel punto sarà decisiva l'azione di enti e istituzioni coinvolti sotto il coordinamento del Commissariato, che fa capo alla Farnesina. Vanno dall'Ice (l'Istituto per il Commercio estero, che ha un ufficio anche a Shanghai) a diversi ministeri (vedi Agricoltura, Ambiente, Beni Culturali, Innovazione, Sanità, più il dipartimento del Turismo), da Confindustria alle Regioni e ad altre istituzioni che daranno il contributo con eventi attinenti al tema, «senza frazionarsi ma facendo massa».

Lo stanziamento complessivo per la partecipazione italiana all'Expo è di circa 35 milioni di euro. Il padiglione costerà, di suo, tra i 15 e i 18, di cui 6-7 coperti dai materiali offerti dalle ditte (la spesa netta, dunque, dovrebbe restare fra i 10 e gli 11 milioni). «È un investimento a produttività differita: i frutti si raccoglieranno dopo. Una visibilità così inten-

sa, che si protrae per 6 mesi, è qualcosa che l'Italia non ha mai avuto in Cina», sostiene il commissario, secondo il quale «il senso di questa Expo è proprio dato dal fatto che si tenga in Cina, nella città che probabilmente diventerà la metropoli più importante del mondo».

Nel 2015 l'Expo toccherà a Milano ma il caso di Shanghai, con la sua serrata programmazione militare, resta poco esportabile. «Quella di Shanghai sarà un'edizione eccezionale perché nessun'altra metropoli può permettersi un'area espositiva di queste dimensioni nel centro della città».

Il dopo-Expo comincerà con l'attesa sulla sorte dei padiglioni nazionali. La vasta area espositiva conserverà diverse strutture che daranno a Shanghai auditorium, centri multifunzionali e così via. Invece quanto costruito da Paesi e organismi ospiti andrà smantellato, a rigor di regolamento. Ma l'ultima parola spetterà alla municipalità, che potrà decidere di mantenere in vita alcuni dei padiglioni, un destino come quello che arrese alla Tour Eiffel. L'Italia ci spera. La controparte cinese ha fatto sapere che valuterà sulla base del «successo del pubblico» e dei «giudizi di una commissione di architetti internazionali». C'è un po' di vaghezza, in merito, ma è presto. Ci si penserà dopo l'Expo. E il dopo del dopo è già Milano.

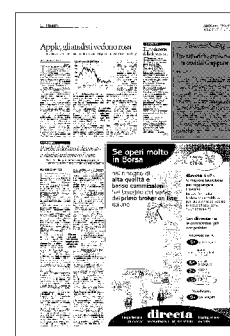
**M.D.C.**



*Financial Sailing***I tre fattori che acuiscono  
la crisi del Giappone**

■ di COMPASS

**P**iove sul bagnato nella terra dei ciliegi. Non basta l'affondo della recessione e la caduta degli angeli dell'auto – il crollo di miti intoccabili dell'immaginario meccanico come Toyota e Honda – ma ci si mette pure la tenuta del governo, sempre più traballante, è il caso di dirlo. Il premier Taro Aso ha il suo bel da farsi dopo l'uscita di scena del ministro delle Finanze Shoichi Nakagawa sulla scia del clamore innescato dalla memorabile gaffe al G7 romano. Abbandonato dall'opposizione e dal suo stesso partito e ai minimi di popolarità (meno del 10%), il premier Aso non ha così avuto scelta nel riparare all'onta di immagine con l'upgrade del superministro all'Economia Kaoru Yosano che così ai poteri di responsabile della politica economica può ora aggiungere quelli di titolare delle Finanze. A differenza dell'improvvido predecessore, Yosano è un navigato settantenne stimato per la sua larga esperienza in campo economico nonché per il suo rigorismo fiscale che si appresta a varare un'ingente manovra addizionale di stimolo all'economia. D'altronde, il Pil giapponese è in caduta libera e non perdona. La sua contrazione è drammatica: nell'ultimo trimestre 2008 è arrivata al 12,7%, annualizzato. Anche il FMI ha tagliato drasticamente le previsioni di crescita, ai minimi dal dopoguerra. Il capo economista Olivier Blanchard ha bacchettato non solo la Cina ma anche le aspettative disattese dagli altri Paesi, in primis il Giappone. Così, la stessa Bank of Japan si è dovuta allineare al pessimismo realistico del Fondo.





Times  
square

## De-globalizzazione il protezionismo visto dai paesi poveri

di ARTURO ZAMPAGLIONE

L'intero Ecuador ha meno abitanti di aree metropolitane come Mumbai o Sao Paulo, ma quel che succede nel paese sudamericano è emblematico di un fenomeno – ancora strisciante ma potenzialmente esplosivo – che ha un nome preciso: “de-globalizzazione”.

Nell'ultimo quarto di secolo l'economia planetaria è cresciuta in modo impetuoso grazie a quel mondo sempre più “piatto” descritto da Thomas Friedman.

Dal 1982 in poi il commercio internazionale si è quadruplicato; capitali, industrie e masse di lavoratori si sono spostati freneticamente alla ricerca delle migliori occasioni. Ma la Grande recessione del 2008 ha bloccato quel trend, che ora rischia di arretrare, non per effetto dei movimenti no-global, ma della crisi della domanda e di un revival del nazionalismo economico. Quest'anno, secondo le proiezioni del Fondo Monetario Internazionale, il commercio mondiale si ridurrà del 2,8 per cento. E dimenticando la lezione degli anni Trenta e gli ammonimenti degli economisti, tutte le capitali subiscono tentazioni protezionistiche.

Washington ha introdotto la clausola “Buy American” nel piano di stimolo economico e si prepara a salvare le Big di Detroit incurante dei possibili ricorsi al Wto dell'Ue. La stessa Europa punta a aumentare i sussidi all'export di burro e latte in polvere.

L'India ha bloccato per sei mesi le importazioni di giocattoli cinesi. E in nessun altro paese la strada protezionistica viene perseguita con tanta ostinazione come in Ecuador: che rischia di diventare un modello

per tante altre aree meno sviluppate della Terra.

Le tre fonti principali di reddito dell'Ecuador – petrolio, rimesse degli emigranti ed esportazioni di fiori, banane e gamberi – si sono drasticamente ridimensionate. Temendo che il deficit commerciale potesse portare al collasso economico, anche perché il dollaro è la valuta ufficiale del paese, il presidente Rafael Correa, un economista di sinistra formatosi in Belgio e negli Stati Uniti, ha imposto tariffe proibitive e barriere doganali su 627 prodotti esteri. “Non possiamo buttare i soldi comprando profumi, liquori e cioccolata che i poveri non consumano”, ha spiegato Correa, che vuole anche inasprire le tasse della Perenco, dell'Agip e delle altre compagnie straniere che estraggono il petrolio in Amazzonia.

Le scelte di Correa avranno un impatto limitato, visto che il pil del paese è sui 55 miliardi di dollari: cioè meno delle perdite del colosso assicurativo Aig nell'ultimo trimestre 2008. Ma il caso Ecuador evidenzia le difficoltà di decine di stati piccoli e medi che si sono visti rubare quei pochi benefici che traevano dal “mondo piatto” e ora rischiano di subirne le conseguenze in termini sociali e politici.

Non è un caso che il neo-capo della Cia, Leon Panetta, abbia additato proprio l'Ecuador, assieme all'Argentina e al Venezuela, come l'epicentro di una nuova instabilità legata alla crisi (di fronte alle proteste, Panetta ha fatto marcia indietro: ma le sue valutazioni erano condivise da molti analisti).

“Il collasso della globalizzazione è del tutto possibile”, osserva l'economista Jeffrey Sachs. L'antidoto? Un rinnovato impegno contro il protezionismo degli stati più ricchi e potenti, accompagnato da una conferma degli impegni a favore delle aree più povere. Se ne parlerà al vertice di Londra del G20 all'inizio di aprile e poi a luglio al G8 alla Maddalena: sperando che non sia troppo tardi per bloccare il trend.

[a.zampaglione@repubblica.it](mailto:a.zampaglione@repubblica.it)



**Fisco e imprese.** Entro il 18 marzo primo appuntamento con l'istanza alle Entrate

# La crisi falsa i valori delle società di comodo

Anche gli importi rivalutati nel 2005 aggravano i conti

## Il test per l'operatività

Le aliquote per il test di operatività in Unico 2009. In %

ELEMENTI DELL'ATTIVO	RICAVI MINIMI	REDDITO PRESUNTO
Partecipazioni in società di capitali e di persone (anche Pex); strumenti finanziari, obbligazioni e crediti di finanziamento	2,0	1,50
Beni immobili (diversi da quelli dei punti successivi) e navi, iscritti nelle immobilizzazioni, anche se in locazione finanziaria	6,0	4,75
Fabbricati classificati nella categoria catastale A/10	5,0	4,0
Fabbricati a destinazione abitativa acquisiti o rivalutati nell'esercizio e nei due precedenti	4,0	3,0
Immobili in Comuni con meno di 1.000 abitanti	1,0	0,90
Altre immobilizzazioni, anche in locazione finanziaria	15,0	12,0

### IRAP Enti di comodo

Valore della produzione almeno pari al reddito minimo Ires, aumentato delle retribuzioni dei dipendenti, dei compensi spettanti al co.co.co. e ai lavoratori autonomi occasionali, nonché degli interessi passivi

### NON OPERATIVITÀ

Con l'esercizio 2008 confermate le cause di esclusione introdotte dalla Finanziaria per ridurre le domande alle Dre

#### Luca Gaiani

La crisi complica la vita delle società non operative. La contrazione dei proventi causata dal rallentamento dell'attività economica rischia di mettere in fuorigioco molte società, in particolare se posseggono beni immobili iscritti in bilancio a valori vicini a quelli di mercato.

Con il 2008, inoltre, diventano rilevanti per i calcoli delle società di comodo i maggiori importi contabilizzati dalle società che si sono avvalse della rivalutazione disposta dalla legge 266/2005.

Con la chiusura del bilancio 2008, prende il via il consueto

appuntamento con il test per la verifica della disciplina delle società di comodo. I contribuenti, qualora non sussista alcuna delle cause di esclusione automatica dalla normativa, devono procedere a svolgere i conteggi dei ricavi presunti applicando le percentuali di legge al valore fiscale delle attività iscritte in bilancio (si veda la scheda qui sotto), confrontando il risultato con l'importo effettivo iscritto per ricavi, proventi e incremento delle rimanenze. Se il test non viene superato si valuterà la possibile disapplicazione, inviando l'interpello entro il prossimo 18 marzo (sulla scadenza, si veda l'articolo a fianco).

La crisi economica e la conseguente riduzione dei proventi delle imprese fa sentire i suoi effetti anche sulla disciplina degli enti non operativi: alcune società, in passato abbondantemente sopra la soglia, potrebbero ora correre il rischio di non realizza-

re i proventi minimi. Questa situazione è peraltro mitigata dal fatto che il test si effettua sulla base dei valori medi dell'ultimo triennio con la conseguenza che solo un drastico ridimensionamento dell'attività aziendale potrebbe far diventare di comodo le società che in realtà svolgono attività operativa.

Un'ulteriore penalizzazione riguarda le società che nel bilancio 2005 hanno rivalutato i beni posseduti, secondo la legge 266/2005. I nuovi importi assumono, dal 2008, rilevanza fiscale e devono essere considerati nel test. Se si erano rivalutati fabbricati abitativi, però, si utilizzeranno i coefficienti ridotti (4% per i ricavi e 3% per il reddito minimo). Sempre da questo esercizio, scende al 4% anche il coefficiente di reddito per tutti gli uffici (A/10).

Con l'esercizio 2008, sono confermate le cause di esclusione introdotte dalla legge

244/2007 al fine di ridurre il numero delle istanze inviate alle Direzioni regionali. L'interpello (si veda il fac-simile di un'istanza riprodotta qui a fianco) è invece ancora necessario, ad esempio, per le società immobiliari che percepiscono canoni inferiori al limite di legge (tranne il caso in cui si posseggano solo immobili locati a enti pubblici o a canoni vincolati per legge) e per quelle in liquidazione (che non si cancelleranno entro il 30 settembre del 2010, con impegno in Unico).

Per le società di costruzione, che non conseguono ricavi a seguito della crisi, o che rinviando l'avvio della attività per man-



canza di prospettive, non dovrebbero porsi problemi di operatività, poiché il valore dei rispettivi immobili (terreni o fabbricati in attesa di vendita) si iscrive correttamente nelle rimanenze, essendo dunque irrilevante per i calcoli.

Per le immobiliari di gestione che percepiscono affitti attivi insufficienti, è possibile chiedere la disapplicazione dimostrando che i fabbricati sono stati acquistati con contratti di locazione già in essere, che non è possibile modificare fino a scadenza. Per le locazioni stipulate dall'attuale proprietà, l'interpello dovrà dimostrare che il canone riflette il valore di mercato della zona (producendo, ad esempio riviste del settore o altri analoghi documenti). Restano dubbi per gli immobili rimasti sfitti.

Una particolare attenzione va posta dalle holding. Non vanno considerate nel calcolo dei ricavi presunti, come stabilito dal provvedimento delle Entrate del 14 febbraio 2008 le partecipazioni in società operative, oppure in società non soggette al test (anche a seguito di interpello) o ancora in collegate estere Cfc sottoposte all'articolo 168 Tuir.

Spett.le  
Agenzia delle Entrate  
Direttore Regionale per (REGIONE)

Via (...)

CITTÀ

per il tramite di:

Agenzia delle Entrate - Ufficio locale di (CITTÀ)

Via (...)

CITTÀ

RACCOMANDATA A/R

Oggetto: istanza di disapplicazione delle disposizioni dell'articolo 30 della Legge 724/1994, ai sensi dell'articolo 37-bis, comma 8, Dpr 600/1973

La Società (...), con sede in (...) telefax (...), e-mail (...), in persona del suo legale rappresentante (...),

(eventuale: rappresentata in virtù di procura speciale in calce dal dott. (...), dottore commercialista, con domicilio eletto nel suo studio in (...), telefax (...), e-mail (...),

#### premesse

a) che, con riferimento all'esercizio chiuso al 31.12.2008, ha realizzato un volume di ricavi, incrementi di rimanenze e proventi di cui al comma 1 dell'articolo 30 della Legge 724/1994, calcolato secondo quanto indicato nel successivo comma 2, inferiore al valore presunto stabilito dal medesimo articolo come risulta dai seguenti dati:

- \* Media 2006-2007-2008 di ricavi, incrementi di rimanenze e proventi effettivi: € (...)
- \* Valore presunto in base all'articolo 30 Legge 724/1994: € (...)

b) che la scrivente non rientra in alcuna delle cause di esclusione automatica dalla disciplina in esame previste dall'articolo 30, comma 1, secondo periodo, Legge 724/1994, né nelle ipotesi di disapplicazione previste dal Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate 23681 del 14 febbraio 2008;

c) che si sono verificate situazioni oggettive, illustrate nel seguito dell'istanza, che hanno impedito alla scrivente di realizzare un volume di ricavi, incrementi di rimanenze e proventi almeno pari al valore presunto dalla legge;

Fa istanza a Codesto Spettabile Direttore Regionale affinché disponga, per il periodo di imposta 2008, la disapplicazione delle disposizioni in materia di società non operative, ai fini dell'Ires, dell'Iva e dell'Irap, ai sensi dell'articolo 30, comma 4-bis, della Legge 724/1994 e dell'articolo 37-bis, comma 8, Dpr 600/1973, sulla base dei seguenti

#### motivi

##### Caso A: immobiliare di gestione

**A.1)** La società possiede i seguenti immobili che sono stati acquisiti quando erano già in essere contratti di locazione, con canoni che non si è in grado di modificare fino alla scadenza.

Immobile XXX

- \* acquistato il (...) ad un prezzo (...)
- \* contratto di locazione stipulato il (...) con durata (...) con canone di (...)

Vedi documenti allegati sub A) e B)

**A.2)** La società possiede immobili locati con contratti stipulati da diversi anni il cui canone era, all'epoca della stipula, in linea con i valori di mercato come risulta dalla perizia allegata alla presente istanza sub C).

**A.3)** La società possiede immobili inagibili e/o in fase di ristrutturazione come risulta dai seguenti documenti allegati: perizia del geom. (...) corredata da documenti fotografici che attesta la inagibilità del fabbricato; documentazione intervento di ristrutturazione in corso. Gli immobili in esame non potranno produrre reddito sino al termine dell'intervento edilizio.

##### Caso B: società in liquidazione

La società scrivente ha deliberato lo scioglimento e la nomina del liquidatore in data (...). La società ha avviato le procedure necessarie alla liquidazione dell'attivo e alla estinzione delle passività, ma non è in grado di attestare che la cancellazione della società avverrà entro il 30.9.2010, come richiesto dal citato Provvedimento 14 febbraio 2008 per la disapplicazione automatica senza interpello. Il tutto secondo quanto risulta dai seguenti atti:

- \* fatture di vendita di beni a stock relativamente alle residue giacenze di magazzino (...)
- \* mandato alla ditta (...) per la vendita dei macchinari (...)
- \* lettere inviate ai creditori per proporre un piano di pagamento a saldo e stralcio (...)
- \* contenzioso in essere con (...) che impedisce allo stato attuale la chiusura della liquidazione

DATA (...)

Il Legale rappresentante

Eventuale: procura al professionista ex articolo 63 Dpr 600/1973

## La risposta dell'Agenzia impatta sui bilanci

Le società interessate da oggettive situazioni che impediscono il conseguimento di ricavi congrui, le quali, non rientrando nelle cause di esclusione automatica, intendono richiedere l'esonero dalla normativa, devono inviare l'istanza di interpello cosiddetto "disapplicativo" in tempo utile per ottenere risposta entro il termine di Unico 2009 (30 settembre).

### I tempi

Se consideriamo i 90 giorni che la norma concede all'Amministrazione finanziaria per rilasciare il provvedimento, è necessario che la richiesta venga trasmessa non oltre la fine del prossimo mese di giugno.

Ma attenzione. L'opportunità di conoscere l'esito già alla data di versamento delle imposte suggerisce però di inviare l'istanza entro il 18 marzo (o di aprile se il pagamento si effettua a luglio con maggiorazione dello 0,40 per cento).

### La chiusura dei conti

L'istanza, inoltre, si intreccia in questi giorni anche con l'approvazione del bilancio. Infatti, in presenza di situazioni di incertezza sull'esito dell'interpello, e qualora la differenza tra Ires e Irap ordinaria o da società di comodo sia significativa, si ritiene possibile operare il rinvio a 180 giorni dell'assemblea di approvazione del bilancio, per chiudere i conti dopo la ricezione del provvedimento della Dre, stanziando così le imposte in modo corretto.

Si tratta, a nostro avviso, di un motivo legato alla struttura e all'attività dell'impresa che legittima l'utilizzo della deroga prevista dall'ultimo comma dell'articolo 2364 del Codice civile.

### La presentazione

L'istanza deve essere spedita con plico raccomandato con ricevuta di ritorno all'Ufficio dell'Agenzia competente per territorio, ma va indirizzata al Direttore regionale delle Entrate.

Vanno riportati tutti gli elementi che attestano l'esistenza delle situazioni impeditive poste a base della domanda. Qualora l'Agenzia richiedesse atti integrativi (fatto consentito per una sola volta), i termini concessi alla Dre per rispondere sono sospesi, con il rischio dunque che si vada oltre la scadenza di Unico.

La risposta può essere inoltrata al contribuente anche a mezzo telefax o e-mail, oltre che con la tradizionale raccomandata. È dunque necessario che le società riportino nell'istanza anche questi particolari recapiti, eventualmente domiciliandosi presso un professionista.

La Dre notificherà il proprio atto sia se favorevole sia se negativo. In caso di diniego, il contribuente che non intenda adeguarsi in dichiarazione, potrà impugnare il successivo accertamento, non essendo invece ammesso, secondo l'Agenzia, il ricorso contro il provvedimento della Dre (si veda l'altro articolo).

In questo caso, la società valuterà la necessità di iscriverne in bilancio un fondo a fronte dell'onere potenziale derivante da un esito negativo del contenzioso.

Se invece è accordata la disapplicazione, si potrà evitare di compilare il prospetto del test nel modello Unico, ricordando, però, che la validità del provvedimento è condizionata al fatto che il comportamento tenuto dal contribuente sia conforme a quanto indicato nell'istanza.

L. Ga.



## ANALISI

## L'interpello non può essere d'obbligo

di **Dario Deotto**

La disciplina delle società di comodo rappresenta l'ennesimo esempio di quanta confusione (molte volte alimentata ad arte) ed approssimazione regni nel diritto tributario. Innanzitutto di cosa si tratta? Di una norma a carattere antielusivo oppure di una presunzione di evasione?

Nella circolare 5/E del 2007 l'agenzia delle Entrate precisa che «...le finalità antielusive... emergono con chiarezza dalla disposizione... che ha introdotto la possibilità... di chiedere preventivamente la disapplicazione della relativa disciplina mediante la presentazione di un'apposita istanza di interpello ai sensi dell'articolo 37-bis, comma 8, del Dpr 29 settembre 1973, n. 600 (interpello disapplicativo)».

Ma dove sarebbe l'elusione? Non può considerarsi elusivo, infatti, possedere, alla luce del sole, dei beni intestati a una società. Quindi, si può tranquillamente affermare che non si tratta, come dice l'Agenzia, di una norma antielusiva, ma di

una presunzione "di ricchezza". Con ciò non vi sarebbe alcun senso a presentare l'interpello disapplicativo di cui all'articolo 37-bis, comma 8, del Dpr 600/73, il quale riguarda disposizioni a carattere antielusivo. Al limite, avrebbe più senso presentare un'istanza di interpello ordinario, ai sensi dell'articolo 11 dello Statuto del contribuente.

Il fatto che risulta ancora più irrazionale, però, si ha in conseguenza di quanto affermato dall'Agenzia, nello stesso documento 5/E del 2007, quando è stato detto che, in caso di mancata presentazione dell'istanza di interpello disapplicativo, l'eventuale ricorso a fronte dell'atto di accertamento basato sulla disciplina delle società di comodo risulta inammissibile.

Si pensava a un piccolo infortunio tecnico, visto che l'inammissibilità del ricorso può essere disposta solo dal giudice tributario o da una norma specifica (che comunque dovrebbe superare il vaglio dei giudici costituzionali).

La scorsa settimana, invece,

con la circolare 7/E del 2009 dedicata alle varie forme di interpello, l'agenzia delle Entrate ha ribadito tali conclusioni, sottolineando che «in sede di impugnazione dell'avviso di accertamento il contribuente può eccepire l'esistenza dei presupposti per la disapplicazione solo se ha presentato valida istanza amministrativa».

Stupisce, peraltro, che tale affermazione sia stata fatta in un documento nel quale si è voluto mettere in luce che le risposte all'interpello non sono vincolanti per il contribuente, ma solo per l'ufficio, sicché, posta la natura non provvedimentale dell'atto, non risulterebbe possibile impugnare la risposta dell'amministrazione (concetto che si ritiene in gran parte corretto).

Per le società di comodo, invece, un vincolo vi sarebbe: quello che senza istanza preventiva, il contribuente non potrebbe ricorrere di fronte all'atto di accertamento del Fisco.

Affermazioni, queste, che non possono essere condivise. La norma dice, infatti, che il contribuente «può richie-

dere» anziché «deve richiedere» l'interpello, senza contare, soprattutto, che le ipotesi di inammissibilità del ricorso sono espressamente stabilite dagli articoli del decreto legislativo 546/92 che disciplina il contenzioso tributario e non riguardano certo le società di comodo.

Con questo non si vuole criticare la scelta di introdurre necessari "filtri" prima di adire le commissioni tributarie - soprattutto al fine di evitare contenziosi inutili - ma allo stesso tempo non si può condividere il fatto che questo "filtro" sia imposto a pena di inammissibilità del successivo ricorso.

Peraltro, oggi, vi è una presenza forse fin troppo massiccia di istituti che vogliono evitare il ricorso alle commissioni tributarie.

Questi però, nella maggior parte dei casi, finiscono per snaturare le regole, visto che non c'è l'intervento di un terzo (il giudice) e che nell'incontro a due tra Fisco e contribuente, il più forte, perlomeno sul piano psicologico, è sempre il primo.



Nella circolare 1/2008 un capitolo ad hoc è dedicato alle organizzazioni di utilità sociale

# Onlus, verifiche ad ampio raggio

## Previsti riscontri incrociati guardia di finanza-anagrafe

Pagine a cura  
di FABRIZIO G. POGGIANI

**P**er quanto concerne le verifiche fiscali della Guardia di finanza effettuate nei confronti degli enti non commerciali, in particolare delle organizzazioni lucrative di utilità sociale, Onlus, il controllo dovrà tenere conto degli aspetti peculiari di detti enti e della sussistenza dei requisiti formali e sostanziali delle attività, da verificare con le Entrate e, soprattutto, della propria anagrafe. Con la circolare n. 1/2008, la Guardia di finanza ha sviluppato una check-list di controllo per i contribuenti, dedicando, però, un apposito capitolo alle modalità di verifica delle Onlus, ripercorrendo la relativa disciplina fiscale, al fine di effettuare un corretto e completo controllo ai fini tributari. Per quanto concerne questi enti, regolati tributariamente dal decreto legislativo n. 460/1997 (c.d. legge «Zamagni»), la circolare in commento premette che il reddito deve essere determinato con i criteri fissati per tutti gli enti non commerciali, ovvero con la sommatoria dei redditi realizzati (fondiari, di capitale, d'impresa e diversi), con particolare riferimento alle disposizioni contenute nell'articolo 150 del Dpr n. 917/1986 (Tuir). Il citato articolo dispone che «Per le organizzazioni non lucrative di utilità sociale, a eccezione delle società cooperative, non costituisce esercizio di attività commerciale lo svolgimento delle attività istituzionali nel perseguimento di esclusive finalità di solidarietà sociale». Peraltro, detto assunto deve combinarsi con quanto disposto dall'articolo 10 del decreto legislativo 4/12/97 n. 460 e dall'articolo 30, del decreto 29/11/2008, n. 185 (c.d. «decreto anticrisi»), convertito con modificazioni nella legge n. 2/2009.

Con la circolare 26/06/1998 n.

168/E, l'Amministrazione finanziaria ha fornito ulteriori chiarimenti, in ordine alla corretta applicazione della disciplina in materia di Onlus. Per questi soggetti si rende necessario il rispetto di taluni vincoli statuari (esclusivo perseguimento della solidarietà sociale, divieto di svolgere attività diverse da quelle menzionate o connesse, divieto di distribuzione anche indiretta di utili, obbligo di impiegare gli utili o gli avanzi di gestione nelle attività istituzionali, obbligo di devoluzione del patrimonio a favore di altre Onlus, obbligo di redigere il bilancio e/o rendiconto, obbligo di disciplinare in modo uniforme il rapporto associativo e l'utilizzo nella denominazione della locuzione intera o dell'acronimo Onlus) e lo svolgimento della propria attività in determinati settori (assistenza sociale, assistenza socio-sanitaria, beneficenza, istruzione, formazione, sport dilettantistico, tutela, promozione e valorizzazione di cose di interesse artistico e storico e tutela e valorizzazione della natura e dell'ambiente, promozione della cultura e dell'arte, tutela dei diritti civili e attività di ricerca scientifica di particolare interesse sociale).

Per i soggetti che, in assenza di scopo di lucro e nel rispetto di quanto indicato, effettuano attività rivolte essenzialmente nei confronti di persone svantaggiate (sul punto si veda la circolare n. 168 del 1998) o a favore di componenti di collettività estere, l'articolo 12 del decreto legislativo n. 460/1997 ha apportato una modifica al Tuir (all'articolo 150) disponendo, di fatto, un'esenzione totale dall'imposizione diretta, comprendendo nell'esenzione anche le attività direttamente «connesse» a quelle istituzionali, ancorché queste ultime non perdano la propria natura «commerciale». Come anticipato, pertanto, il reddito complessivo di una Onlus si determina a

norma dell'articolo 143 del Tuir, sommando le diverse categorie, dovendo escludere dai benefici della commercialità i redditi prodotti da tutte le cooperative sociali, Onlus di diritto se rispettano le disposizioni contenute dalla legge 8/11/1991 n. 381. Per quanto concerne la contabilità, si rimanda a quanto disposto dall'articolo 22-bis, Dpr 29 settembre 1973 n. 600, evidenziando i seguenti obblighi: redazione di un bilancio e/o di un rendiconto annuale, da predisporre entro 4 mesi dalla chiusura dell'esercizio; redazione di scritture contabili cronologiche e sistematiche per l'attività complessiva (istituzionale e connessa); la tenuta del libro giornale e del libro inventari copre quanto richiesto; tenuta dei registri Iva esclusivamente per le attività connesse; utilizzo di particolari regimi contabili «privilegiati» per le Onlus che conseguono ricavi inferiori a € 15.493,71 per le attività di prestazione di servizi e di € 25.822,84 per le altre attività, con ulteriore semplificazione per le Onlus che nell'esercizio non superano € 51.645,69 di proventi complessivi; redazione di una relazione di controllo sottoscritta da uno o più revisori contabili a partire dal secondo anno, quando l'ammontare dei proventi superano per due anni consecutivi € 1.032.913,80 (importo da aggiornare annualmente sulla base delle variazioni Istat).

Quanto indicato risulta evidenziato nella circolare della Guardia di finanza, con l'ulteriore precisazione che, per quanto concerne i redditi fondiari, si deve tenere conto dei chiarimenti offerti dalla circolare ministeriale 28/11/1999 n. 244/E che ha affermato che sono soggetti a Ires anche quelli che derivano dagli immobili adibiti all'attività «decommercializzata» delle Onlus. Per quanto concerne, invece, le attività «connesse», la circolare in commento conferma



che in esse devono essere ricomprese quelle svolte per il perseguimento dei fini istituzionali o che devono essere svolte, pur nell'ambito dell'attività istituzionale, di cui all'articolo 10 del Dlgs. n. 460/1997, a favore di soggetti diversi da quelli «svantaggiati», a condizione, relativamente a ogni esercizio, che le stesse non risultino «prevalenti» rispetto a quelle istituzionali e che i proventi relativi non superino il 66% delle spese totali dell'ente. Infine, ai fini dell'imposizione diretta, la circolare ricorda l'agevolazione indicata al comma 1, dell'articolo 16 del decreto legislativo n. 460/1997, per la quale non si rende applicabile la ritenuta alla fonte sui contributi corrisposti a favore delle Onlus, di cui all'articolo 28 del Dpr n. 600/1973. Per quanto concerne l'imposizione indiretta, l'apposito paragrafo indica le principali disposizioni di favore, con particolare riferimento all'esclusione dall'applicazione dell'Iva sulle prestazioni pubblicitarie gratuite e destinate alla promozione delle attività istituzionali, di cui al comma 3, dell'articolo 3, Dpr n. 633/1972, come modificato dall'articolo 14 del decreto legislativo n. 460/1997 e, sul fronte delle operazioni esenti, la riconduzione in tale area delle cessioni gratuite dei beni, di cui al punto 4), comma 2, articolo 2, delle prestazioni per il trasporto dei malati o feriti con veicoli appositamente equipaggiati, di cui ai punti 15), 19) e 20) del decreto Iva e delle prestazioni socio-sanitarie, di assistenza, domiciliare e ambulatoriale, in comunità e simili, in favore di anziani, tossicodipendenti o malati di Aids, handicappati, minori disadattati o devianti. Il decreto legislativo n. 460/1997 ha introdotto, infine, numerose agevolazioni anche in tema di altri comparti impositivi indiretti, come l'esen-

zione da applicazione dell'imposta di bollo, di cui all'articolo 17, dalle tasse di concessione governativa, di cui all'articolo 18, dall'imposta sulle successioni e donazioni, di cui all'articolo 19, di determinati tributi locali, di cui all'articolo 21, dall'imposta di registro, di cui all'articolo 22 e dall'imposta sugli intrattenimenti, di cui all'articolo 23. Per quanto concerne le indicazioni operative per le verifiche, la circolare evidenzia la necessità di tenere conto di quanto indicato in precedenza, con riferimento agli obblighi e alle agevolazioni applicabili con, in ogni caso, la necessità di riscontrare il reale possesso dei requisiti formali e sostanziali per poter usufruire del particolare regime fiscale agevolativo, verificando «preliminarmente» la regolare iscrizione all'anagrafe unica. Sul tema è utile ricordare che l'omissione della comunicazione, oltre alla decadenza dai benefici previsti per le Onlus, comporta l'applicazione, nei confronti dei componenti l'organo amministrativo, di una sanzione amministrativa (da euro 103,29 a euro 1.032,91) e che detta comunicazione, da inviare entro 30 giorni dalla data dell'atto di costituzione allegando la dichiarazione sostitutiva, non è obbligatoria per le attuali Onlus di diritto (associazioni di volontariato, di cui alla legge n. 266/1991, organizzazioni non governative riconosciute, di cui alla legge n. 49/1987 e alle cooperative sociali, di cui alla legge n. 381/1991). Per quanto concerne le associazioni di volontariato è utile ricordare che il comma 5, dell'articolo 30, Dl n. 185/2008 dispone che l'acquisizione della qualifica Onlus di diritto resta subordinata all'esercizio delle sole attività «marginali», di cui al dm 25/05/1995 e non delle altre attività commerciali.

## I CONTROLLI DELLA GDF

Coop, prioritaria  
è la mutualità

## La ritenuta sugli interessi erogati ai soci alle coop

Aliquota	Società cooperativa erogante
12,50%	L'aliquota ridotta si rende applicabile dalle cooperative che rispettano i requisiti indicati dalla raccomandazione della Commissione UE n. 2003/361/CEE del 6 maggio 2003, qualificabili: <i>Piccole e medie imprese (PMI)</i> - quelle che occupano meno di 50 persone e realizzano un fatturato annuo o un totale di bilancio annuo non superiore a 10 milioni di euro <i>Microimprese</i> - quelle che occupano meno di 10 persone e realizzano un fatturato annuo oppure un totale di bilancio annuo non superiore a 2 milioni di euro
20%	L'aliquota maggiore si rende applicabile alle società cooperative di più grandi dimensioni e che non rispettano i parametri indicati al punto precedente, di cui alla raccomandazione della Commissione UE n. 2003/361/CEE del 6 maggio 2003

**N**elle verifiche fiscali a carico delle società cooperative, la Guardia di finanza deve rilevare la presenza o meno della «mutualità», che comporta l'applicazione della maggior parte delle agevolazioni di carattere tributario.

Per quanto concerne il comparto delle cooperative, infatti, la circolare n. 1/2008 della Guardia di finanza ricorda che il settore è destinatario di numerose agevolazioni di carattere tributario, preordinate alla promozione e all'incentivazione della «mutualità», come sancito anche dall'articolo 45 della Costituzione. Prima della riforma del diritto societario, di cui al decreto legislativo n. 6/2003, le cooperative potevano accedere ai benefici fiscali specifici in presenza dei requisiti indicati dall'articolo 26 del decreto legislativo del capo dello stato provvisorio n. 1577/1947 (c.d. legge «Basevi»), cui rinvia l'articolo 14 del Dpr n. 601/1973. Dall'1/1/2004, invece, con l'introduzione della «mutualità prevalente» nelle disposizioni del codice civile, di cui agli articoli 2512 e seguenti e come stabilito dall'articolo 223 delle disposizioni transitorie del medesimo codice, le agevolazioni sono destinate alle

solé società cooperative a mutualità prevalente, restando escluse (fatta salva la quota destinata a riserva obbligatoria) quelle a mutualità «diversa».

Il trattamento tributario è stato interamente novellato dai commi 460 a 466 e dal comma 468, della legge n. 311/2004 (Finanziaria 2005) con la messa a regime della tassazione ridotta al 30% (20% per le cooperative agricole) dell'utile realizzato e con successivo innalzamento al 55% per le cooperative di consumo, ai sensi del comma 28, dell'articolo 82, del Dl 25/06/2008, n. 112 (c.d. manovra d'estate), convertita nella legge 6/08/2008 n. 133. L'articolo 2512 c.c. definisce a «mutualità prevalente» quelle cooperative che svolgono la loro attività prevalentemente a favore dei soci, consumatori o utenti di beni o servizi e che si avvalgono, nello svolgimento della loro attività, in prevalenza delle prestazioni lavorative dei soci e dell'apporto di beni e servizi da parte dei soci stessi; tali cooperative devono essere iscritte nell'apposito albo con indicazione della specifica area operativa, istituito dal decreto 23/06/2004 del ministro delle attività produttive.

La condizione di prevalenza

richiamata deve essere documentata dagli amministratori nella nota integrativa al bilancio e dai sindaci nella propria relazione, ancorché la disposizione richieda l'intervento di questi ultimi in sede di redazione della nota integrativa, mentre la stessa è fissata, in termini quantitativi, nel successivo articolo 2513 con il quale si prevede che i ricavi delle vendite e delle prestazioni nei confronti dei soci devono essere superiori al 50% del totale, il costo del lavoro dei soci deve essere superiore al 50% del costo del lavoro complessivo (compreso quello che si colloca all'interno dell'aggregato di bilancio fra i costi per servizi B7) e il costo della produzione per beni e servizi conferiti e/o ricevuti dai soci deve essere superiore al 50% del totale dei beni e servizi acquistati. Per quanto concerne i requisiti obbligatori dello statuto l'articolo 2514 c.c. dispone l'inserimento delle clausole di divieto di distribuzione dei dividendi in misura superiore al tasso di inte-





resse previsto per i buoni fruttiferi aumentato di 2,5 punti percentuali, il divieto di distribuzione delle riserve tra i soci e la necessaria devoluzione, previa redazione del bilancio straordinario per perdita della mutualità, di cui all'articolo 2545-octies c.c., in caso di scioglimento della società, dell'intero patrimonio sociale al netto del capitale versato e dei dividendi eventualmente maturati ai fondi mutualistici.

Infine, l'articolo 2545-quater c.c. prevede l'obbligo di destinazione di una determinata quota degli utili annuali della società (3%) ai fondi mutualistici per la promozione e lo sviluppo della cooperazione, anche al fine di beneficiare delle agevolazioni fiscali destinate a detti enti.

Il reddito delle cooperative viene determinato con modalità speculari rispetto a quello determinato per le società di capitali e gli enti commerciali, ancorché risultino applicabili determinate agevolazioni, in relazione al fatto che dette cooperative siano o meno a mutualità prevalente e, quindi, rispettino le condizioni indicate in precedenza. Con particolare riferimento alle cooperative a «mutualità prevalente» e loro consorzi, si rendono applicabili le seguenti agevolazioni, come indicate (quasi specularmente) nella circolare della Gdf: assoggettamento a Ires di una quota pari al 30% degli utili netti annuali, indipendentemente dal fatto che siano o meno accantonati a riserva indivisibile. Tale quota di utili, pertanto, potrà essere liberamente utilizzata, nel rispetto dei vincoli previsti dalla normativa civilistica in materia; ne consegue che la distribuzione di un importo superiore al 30% dell'utile netto comporterà la tassazione di tale maggiore importo; per la restante quota di utili netti, pari al 70%, possibilità per la cooperativa di beneficiare delle disposizioni specifiche in base alle quali non concorrono a formare il reddito imponibile le somme destinate a riserve indivisibili (ai sensi dell'articolo 12 della Legge n. 904 del 1977), i fondi mutualistici nella misura pari al 3% degli utili netti (ai sensi dell'articolo 11

della Legge n. 59 del 1992), la rivalutazione gratuita delle quote o delle azioni (ai sensi dell'articolo 7 della Legge n. 59 del 1992); ai sensi dell'articolo 12 del Dpr n. 601/73, deduzione dal reddito delle somme (c.d. ristorni) ripartiti tra i soci sotto forma di restituzione di una parte del prezzo dei beni e dei servizi dagli stessi acquistati o di maggiore compenso per i conferimenti effettuati; secondo quanto precisato nella circolare ministeriale 9 luglio 2003, n. 37/E, i ristorni possono essere effettuati mediante integrazione delle retribuzioni, distribuzione gratuita di azioni di partecipazione cooperativa, aumento gratuito del capitale sociale, mentre ai sensi della recente circolare ministeriale 9 aprile 2008 n. 35/E i ristorni devono sempre risultare deducibili, non contando la modalità di attribuzione ai soci; ai sensi dell'articolo 10 del Dpr n. 601/73, alle cooperative a mutualità prevalente agricole e loro consorzi, spetta l'esenzione da Ires dei redditi conseguiti mediante l'allevamento di animali con mangimi ottenuti per almeno un quarto dai terreni dei soci nonché mediante la manipolazione, conservazione, valorizzazione, trasformazione e alienazione di prodotti agricoli e zootecnici e di animali conferiti prevalentemente dai soci; ai sensi del medesimo articolo 10 del Dpr n. 601/73, spetta l'esenzione da Ires anche dei redditi conseguiti da cooperative della piccola pesca e loro consorzi; ai sensi dell'articolo 11 del Dpr n. 601/73, spetta l'esenzione da Ires anche ai redditi conseguiti dalle società cooperative di produzione e lavoro e loro consorzi, se l'ammontare delle retribuzioni effettivamente corrisposte ai soci che prestano la loro opera con carattere di continuità non è inferiore al 50% dell'ammontare complessivo di tutti gli altri costi tranne quelli relativi alle materie prime e sussidiarie; se l'ammontare delle retribuzioni è inferiore al 50% ma non al 25% dell'ammontare degli altri costi l'imposta è ridotta alla metà; per gli istituti di credito cooperativo, applicabilità delle medesime regole esposte per le cooperative a mutualità prevalente, con la sola

indicazione e peculiarità che la quota di utili netti obbligatoriamente soggetta a Ires resta fissata nella misura pari al 27% degli stessi, in quanto, per tali soggetti, la misura minima dell'utile da destinare a riserva legale è pari al 70%, di cui all'articolo 37 del Dlgs n. 385/93, a cui deve essere aggiunto anche il 3% da destinare ai fondi mutualistici; per le cooperative sociali e loro consorzi, ai sensi dell'articolo 12 della Legge n. 904 del 1977, applicabilità di regole di esclusione dall'Ires più ampie rispetto alla generalità delle cooperative, in quanto per le stesse non concorrono a formare il reddito imponibile le somme destinate a riserve indivisibili, a condizione che sia esclusa la possibilità di distribuirle tra i soci; pertanto, se l'intero utile è accantonato a tali riserve, non risulterà alcuna materia imponibile. Si deve evidenziare, che per le cooperative a mutualità «diversa» o a «mutualità non prevalente» non concorre a formare il reddito imponibile la sola quota pari al 30% degli utili netti, a condizione che detta quota sia destinata alla «riserva indivisibile» prevista statutariamente, restando deducibili le somme versate ai fondi mutualistici nella misura pari al 3% degli utili. Per tutti gli enti cooperativi, le disposizioni contenute nel comma 465, dell'articolo 1, della Legge n. 311/2004 (Finanziaria 2005) limitano la deducibilità degli interessi passivi corrisposti ai soci persone fisiche che effettuano prestiti (sociali), nel rispetto delle condizioni indicate dall'articolo 13 del Dpr n. 601/73, restando ineducibili per la parte che supera la misura minima degli interessi spettanti ai detentori di buoni postali fruttiferi, aumentata dello 0,90% e nella considerazione che detta limitazione deve essere applicata prioritariamente in aggiunta alla limitazione relativa alla deducibilità degli interessi passivi, di cui all'articolo 96 del Tuir e per tutti i tipi di finanziamento.

La circolare ricorda, inoltre, che i commi da 25 a 29, dell'articolo 82, del Dl 25/06/2008, n.112 (c.d. «manovra d'estate»), convertito in Legge 6/08/2008, n.133, hanno

previsto che: 1) le cooperative a mutualità prevalente con un debito per finanziamento iscritto in bilancio e contratto con i soci superiore a 50 milioni di euro, sempre che tale debito sia superiore al patrimonio netto contabile comprensivo dell'utile d'esercizio, come risultante alla data di approvazione del bilancio (e non di chiusura dell'esercizio, come consigliato dalla dottrina più autorevole e come sembrava più opportuno) destinano il 5% dell'utile netto annuale ad un «Fondo di solidarietà» per i cittadini meno abbienti, con modalità e termini da stabilirsi con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il ministro di grazia e giustizia, limitatamente agli utili evidenziati nei bilanci relativi agli esercizi 2008 e 2009; 2) si applica una ritenuta a titolo di imposta nella misura del 20%, sugli interessi corrisposti dalle società cooperative e loro consorzi, che non rispettano i requisiti di piccole e medie imprese di cui alla raccomandazione n. (Ce) 2003/361 della commissione Ue del 6/05/2003, ai propri soci persone fisiche residenti, relativamente ai prestiti erogati ai sensi dell'articolo 13 del Dpr n. 601/1973 (prestiti sociali); 3) le cooperative di consumo che forniscono beni nei confronti dei soci consumatori finali, con decorrenza dall'anno d'imposta in corso al 25/06/2008, devono assoggettare a Ires il 55% della quota di utili netti annuali conseguiti.

Per quanto concerne il controllo da effettuare nei confronti delle cooperative, la circolare evidenzia che «prioritariamente» si rende necessaria la verifica di

tutti i requisiti della «mutualità prevalente» (iscrizione all'Albo, rispetto della prevalenza, inserimento delle clausole statutarie inderogabili, versamento del 3%, ecc..) e, quindi, dei requisiti richiesti per poter beneficiare delle agevolazioni fiscali relative alla peculiare natura giuridica. In presenza di detti requisiti e nel rispetto delle ulteriori condizioni per le varie tipologie, il verificatore dovrà accertare, anche mediante l'esame delle delibere, il corretto accantonamento alla riserva delle somme non soggette a tassazione e la corretta applicazione dell'Ires alla quota tassabile per tipologia di ente, nonché di quella eccedente, eventualmente distribuita ai soci. Infine, particolare attenzione dovrà essere dedicata ai «ristorni» (sempre deducibili per la cooperativa, sia se assegnati in corso di esercizio che nella fase di distribuzione degli utili) in quanto, per la Gdf, «tali operazioni potrebbero elusivamente dissimulare distribuzioni di utili in violazione alle norme civilistiche e statutarie; qualora si verifici la circostanza, andrà, inoltre, verificato il corretto trattamento fiscale degli interessi calcolati sulle somme corrisposte dai soci della cooperativa». In assenza delle condizioni previste per la qualificazione dell'ente come cooperativa a «mutualità prevalente», si renderà necessario il recupero a tassazione delle quote di utili netti annuali che non possono beneficiare delle citate agevolazioni e/o esenzioni.

**Cassazione.** È condizione necessaria per l'efficacia, non per la validità

# La mancata notifica non rende l'atto nullo

Ma il contribuente ne deve avere piena conoscenza

## I passaggi chiave della pronuncia

■ Corte di cassazione, sezione tributaria, sentenza n. 4760 del 27 febbraio 2009

La notificazione di un atto amministrativo d'imposizione tributaria, in quanto operazione di conoscenza che ha per oggetto una dichiarazione recettizia solitaria, è un fatto che si colloca nella fase integrativa dell'efficacia del provvedimento e che, creando una situazione giuridica oggettiva di conoscibilità per il contribuente,

svolge la funzione di stabilire, con effetto di certezza legale, il *dies a quo* del termine per l'impugnazione. Se questa funzione è svolta da una conoscenza potenziale dell'atto autoritativo - la conoscibilità creata dalla notificazione -, a maggior ragione essa può esser svolta da una conoscenza effettiva dell'atto. (omissis)

Per l'atto amministrativo di imposizione tributaria, poi, la legge, con maggior vigore, vincola l'ufficio ad adottare, per i suoi provvedimenti, quell'operazione di conoscenza particolarmente vigorosa che è la notificazione, alla cui realizzazione si connette l'effetto di certezza legale della creazione della situazione oggettiva di

conoscibilità per il contribuente. (omissis)  
Le considerazioni sin qui esposte portano a concludere che (omissis): 1) l'atto amministrativo d'imposizione tributaria è una dichiarazione recettizia solitaria e la sua notificazione non ne è un elemento costitutivo, ma è solo condizione della sua efficacia...

### Maria Grazia Strazzulla

La notifica di un atto tributario non è condizione necessaria per la sua validità, ma rappresenta solo un elemento fondamentale per la sua efficacia. Pertanto, la mancata notificazione di un atto amministrativo fiscale non influisce sulla sua esistenza giuridica, e se il contribuente ne ha avuto piena ed effettiva conoscenza il termine di decadenza dell'azione tributaria deve intendersi rispettato. È il principio sancito dalla Cassazione (sentenza 4760/09) sul ricorso presentato dal Fisco in relazione a una controversia su due avvisi di liquidazione, emanati ai fini dell'imposta di registro.

Per uno dei due, la notifica era risultata essere non nulla, bensì inesistente: l'atto presentava una semplice firma illeggibile, senza indicazione del luogo, data e firma dell'ufficiale notificatore. Nonostante l'inesistenza, pacifica, della notifica dell'avviso in questione, il contribuente aveva provveduto al pagamento delle somme pretese dal Fisco. Successivamente, però, ritenendo non dovuti tali addebiti ne aveva richiesto la restituzione con apposita istanza di rimborso, in relazione a cui il contribuente aveva impugnato il silenzio rifiuto.

Nel ricorso per Cassazione

l'Amministrazione aveva contestato le conclusioni della Ctr, favorevoli al contribuente, secondo cui: la notifica dell'atto è inesistente ma, anche se il contribuente ha pagato le somme pretese sottintendendo la conoscenza dell'atto, l'inesistenza della notificazione è insanabile e la richiesta di rimborso è legittima.

Secondo la difesa del Fisco, invece, l'esecuzione dell'avviso di liquidazione attraverso il pagamento delle relative somme comporta l'acquiescenza del documento tributario, rendendo inammissibile la successiva richiesta di rimborso.

Con una complessa interpretazione delle norme dell'ordinamento civile, amministrativo e tributario, la Corte ha dato ragione alle Entrate. Infatti, secondo i Giudici, la Commissione di merito ha dato erroneamente per scontato che, da una parte, l'atto amministrativo d'imposizione tributaria esista giuridicamente solo se notificato e che, dall'altra, il pagamento delle somme da parte del contribuente non avesse alcuna rilevanza. Passando in rassegna tutte le norme valide per le varie imposte (dirette, Iva e registro) la Cassazione ha ricordato che l'atto tributario vede diverse fasi: la fase istruttoria, la sua concreta ema-

nazione, la conoscenza attraverso la notifica e la decadenza dell'azione del Fisco. In questo quadro normativo, l'atto tributario è una dichiarazione «recettizia solitaria», che ha validità cioè a prescindere dalla sua conoscenza da parte del destinatario; pertanto, la notifica non è elemento costitutivo dell'atto tributario, ma solo un passaggio necessario per la sua efficacia verso il contribuente.

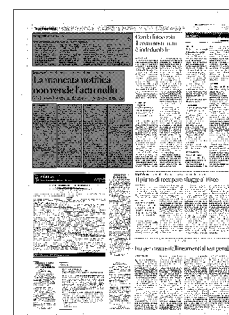
Quindi la mancata notifica di un avviso, di accertamento o di liquidazione, rende "difettosa" l'efficacia del documento, ma non la sua esistenza giuridica.

Detto questo, c'è da considerare il pagamento di somme pretese attraverso un atto valido ma non notificato. A tale riguardo, la Corte ha affermato una sorta di equipollenza tra il pagamento e la notificazione: se la conoscibilità dell'atto è ottenuta in modo potenziale attraverso la notifica, a maggior ragione essa deve essere ammessa nel caso di una sua effettiva e "piena conoscenza".

È chiaro che la piena conoscenza dell'atto da parte del contribuente deve essere provata dal Fisco, e il pagamento delle somme richieste in un avviso di liquidazione potrebbe assurgere a tale prova.

In conclusione, gli atti tribu-

tari sono dichiarazioni solitarie recettizie la cui notifica è solo condizione per la sua efficacia. Il termine di decadenza per adottare e notificare un atto è rispettato dal Fisco, anche in assenza di notifica, se entro la predetta data il contribuente abbia avuto piena conoscenza dell'atto, la cui prova è a carico dell'Amministrazione.



# Con la fotocopia il costo sostenuto è indeducibile

**Davide Settembre**

La fotocopia della fattura non è sufficiente per dedurre i costi. È pertanto necessario conservare in azienda l'originale o il fax (originale) altrimenti l'amministrazione finanziaria può recuperare le imposte. Il principio è stato stabilito dalla Corte di cassazione (sentenza 4502/09), nel respingere il ricorso di una società che aveva dedotto alcuni costi documentati solo dalle fotocopie di fatture faxate dal fornitore.

La controversia sottoposta all'esame dei giudici della Suprema Corte trae origine dalla notifica di un avviso di accertamento col quale l'Ufficio aveva recuperato a tassazione al-

## IL PRINCIPIO

L'irregolarità della documentazione porta come conseguenza l'assenza del requisito di certezza dell'onere

cuni costi considerati privi di supporto documentale in quanto certificati con copie di fatture ricevute via fax, invece che con i documenti originali.

Il contribuente aveva impugnato con successo l'accertamento ma la Commissione regionale cui si era appellato il Fisco, aveva invece ritenuto legittimo il recupero dei costi effettuato dallo stesso Ufficio. La sentenza della Ctr è stata impugnata dal contribuente in Cassazione.

La Corte ha respinto il ricorso. Secondo i giudici, infatti, non può essere condivisa in primo luogo la tesi del ricorrente, in base alla quale la copia del fax avrebbe la stessa efficacia probatoria dell'originale, in considerazione del fatto che anche la fattura trasmessa

a mezzo fax non è la fattura originale. Infatti, se è vero che il documento che incorpora la fattura trasmessa via fax è sostanzialmente una copia dell'originale, è anche vero che l'originale del fax offre maggiori garanzie in quanto non può essere il frutto di un fotomontaggio, perlomeno da parte del soggetto ricevente. Il fondamento giuridico della sentenza è a ogni modo da rintracciarsi nell'articolo 22 del Dpr 600/73, che obbliga alla conservazione della documentazione originale; questa è una norma speciale rispetto al regime ordinario della prova documentale previsto dal Codice civile, che equipara la copia all'originale, salvo una espressa contestazione della conformità (articolo 2712 del Codice civile).

I giudici hanno sottolineato che, d'altra parte, il contribuente non ha addotto, nel caso in esame, alcuna giustificazione in merito al fatto di non aver conservato i documenti originali (ad esempio, la distruzione accidentale o per causa di forza maggiore degli stessi). In definitiva, la violazione dell'obbligo di legge sarebbe sospetta proprio alla luce del comportamento tenuto dal contribuente. Le fotocopie di documenti originali, che non risultino smarrite o distrutte per cause non imputabili al contribuente, non hanno la medesima efficacia probatoria degli originali. Anzi, appaiono sospette soprattutto se non sono addotte valide giustificazioni della mancata esibizione. Ma non basta.

Nella sentenza è inoltre sottolineato che proprio dall'irregolarità della documentazione discende l'assenza del requisito della certezza del costo, alla quale segue la verifica dell'inerenza e competenza.



\* ULTIMO COMMA \*

# Iva per cassa e riallineamenti al test penale

di Ivo Caraccioli

Nel Dl anti-crisi esistono norme su cui è fondato chiedersi se incidano fatti specie penali. La prima è quella della liquidazione dell'Iva per cassa. Lo spostamento in avanti, fino a un anno, del momento di versamento dell'Iva, previsto dall'articolo 7 del Dl, può incidere sul momento consumativo del reato di «omesso versamento» (articolo 10-ter Dlgs 74/2000), essendo questo fissato nel «termine per il versamento dell'acconto relativo al periodo d'imposta successivo».

Si ipotizzi un contribuente che emetta un'unica fattura a ottobre 2009, con un'Iva di 1.000 euro e che non abbia fatture di acquisto. Il debito Iva si attesta 1.000 euro e la fattura viene incassata a gennaio 2009. Sulla base della normativa attuale il debito Iva dovrebbe affluire nella denuncia Iva 2009, mentre con

il nuovo articolo 7 verrebbe spostato nella dichiarazione Iva per l'anno 2010, con tutte le conseguenze in materia di momento consumativo dell'articolo 10-ter citato.

Altra norma relativa ai profili penali Iva è quella introdotta dall'articolo 27, comma 16, del Dl anti-crisi. Questa fa salvi i maggiori termini per la denuncia penale per il reato di indebita compensazione e prevede il termine di otto anni per l'atto emesso a seguito del controllo degli importi a credito indicati nei modelli di pagamento unificato per la riscossione di crediti inesistenti utilizzati in compensazione.

Occorre sottolineare che il reato dell'articolo 10-ter del Dlgs 74/2000 riguarda i «crediti non spettanti o inesistenti». Ne consegue che la nuova normativa tributaria non può essere riferita ai crediti non spettanti (ma solo a quel-

li inesistenti), e che potrebbe porsi teoricamente anche il problema dell'eventuale abrogazione tacita ex articolo 15 preleggi dell'articolo 10-ter citato con riferimento ai crediti non spettanti: tesi ovviamente da approfondire e discutere, ma che si pone per l'imperfetta ponderazione dei profili penali da parte del legislatore.

Profili delicati, per i possibili riflessi in campo penalistico, suscita anche la complessa normativa su riallineamento e rivalutazione volontari di valori contabili (articolo 15 del Decreto), la quale risulta introdotta essenzialmente a fini fiscali. Sicuramente, quindi, i contribuenti che si avvalgono di tali norme non possono essere ritenuti responsabili di reati tributari, pur in assenza delle condizioni esistenti di cui all'articolo 7 Dlgs 74/2000, trattandosi dell'utilizzo di specifiche facoltà valutative previste dal legislatore.

All'ulteriore dubbio se possano ritenersi configurati i reati di false comunicazioni sociali (articoli 2621-2622, Codice civile) - i quali, dopo la riforma operata con il Dlgs 61/2002, sono completamente separati da quelli tributari - e questo nel caso i comportamenti in questione siano tenuti con le finalità specifiche di inganno dei soci o del pubblico, eventualmente cagionando un danno patrimoniale alla società, ai soci od ai creditori (diversi dal Fisco), la risposta deve essere ovviamente negativa.

Sarebbe, infatti, grave che l'utilizzo di una norma, pur se produttiva principalmente di effetti tributari, possa in qualche modo risolversi in un rischio potenziale di carattere penale in altro settore (ad esempio, per la denuncia di qualche socio di minoranza), e questo alla luce del principio generale dell'esercizio del diritto (articolo 51, Codice penale).



In vista del termine per il pagamento (16 marzo prossimo) ecco tutte le regole dell'adempimento

# Conguaglio Iva, ultimi conteggi

## Rinvio con maggiorazione per chi presenta il modello Unico

### Esempio: rateizzazione dal 16 marzo 2009

Imposta da versare: 18.000 euro  
Numero di rate prescelto: 9  
Importo del capitale per ciascuna rata: 2.000



Rata	Scadenza	% interessi	Importo da versare
Prima	16 marzo		2.000
Seconda	16 aprile	0,50	2.010
Terza	18 maggio	1	2.020
Quarta	16 giugno	1,5	2.030
Quinta	16 luglio	2	2.040
Sesta	17 agosto	2,5	2.050
Settima	16 settembre	3	2.060
Ottava	16 ottobre	3,5	2.070
Nona e ultima	16 novembre	4	2.080

Pagina a cura  
di **FRANCO RICCA**

**C**ontribuenti Iva alla cassa per il versamento del conguaglio 2008. Il pagamento va effettuato entro il 16 marzo prossimo, ma chi presenterà la dichiarazione unificata potrà rinviarlo a giugno-luglio, con una maggiorazione. A pochi giorni dalla presentazione della comunicazione dati, il cui termine di trasmissione è scaduto il 2 marzo, occorre quindi riprendere la contabilità Iva per effettuare la chiusura definitiva, considerando anche le situazioni delle quali non si è tenuto conto nella compilazione della comunicazione (per esempio il calcolo del prorata definitivo per i contribuenti che svolgono attività imponibili ed esenti, la rettifica della detrazione ai sensi dell'art. 19-bis2). Vediamo più in dettaglio le regole dell'adempimento, ricordando che la scadenza del 16 marzo interessa anche i contribuenti che si avvalgono del regime speciale per i «minimi», se tenuti al pagamento dell'Iva a seguito della rettifica della detrazione.

**Chi deve versare entro il 16 marzo.** Il termine del 16 marzo riguarda tutti i contribuenti che devono versare un saldo Iva per il 2008. Tuttavia, come già anticipato, la scadenza è perentoria soltanto per le categorie di contribuenti che non possono includere la dichiarazione Iva nell'ambito del modello Unico, mentre i contribuenti che presentano la dichiarazione unificata possono avvalersi della facoltà di effettuare il versamento del saldo Iva entro il termine previsto per il pagamento delle imposte risultanti dal modello unificato (16 giugno o 16 luglio), applicando una maggiorazione dello 0,40% per mese o frazione di mese successivo al 16 marzo 2009. Una distinzione, questa, che oramai non parrebbe più giustificata, alla luce dell'unificazione dei termini di presentazione della dichiarazione.

Per i soggetti tenuti a redigere e presentare la dichiarazione in forma autonoma, dunque, l'inosservanza del termine del 16 marzo comporta l'applicazione della sanzione del 30% prevista per l'omesso

versamento. Secondo le istruzioni, sono tenuti a presentare la dichiarazione autonoma (e quindi a versare obbligatoriamente il saldo entro il 16 marzo) le seguenti categorie di contribuenti: a) società di capitali ed enti commerciali con periodo d'imposta non coincidente con l'anno solare; b) società, anche di persone, il cui periodo d'imposta è terminato prima del 31 dicembre 2008 (per esempio, per cessata attività); c) società controllanti e controllate che si sono avvalse nel corso del 2008, anche per periodi inferiori all'anno, della liquidazione di gruppo di cui all'art. 73 del dpr n. 633/72; d) soggetti risultanti da trasformazioni sostanziali soggettive (incorporazioni, fusioni ecc.) avvenute nel 2008, tenuti a includere nella propria dichiarazione annuale il modulo relativo alle operazioni compiute



dai soggetti «assorbiti», se questi ultimi hanno partecipato, nel corso del 2008, alla procedura di liquidazione dell'Iva di gruppo. Per esempio, rientra in questa ipotesi la società Alfa che ha incorporato il 30/6/2008 la società Beta, la quale faceva parte, come controllata o controllante, di un gruppo che si avvaleva della liquidazione consolidata; e) i responsabili delle procedure concorsuali (liquidazione coatta amministrativa e fallimento); f) i rappresentanti fiscali di soggetti non residenti in Italia; g) i soggetti non residenti in Italia che si sono identificati direttamente ai sensi dell'art. 35-ter del dpr n. 633/72; h) i venditori porta a porta; i) i soggetti risultanti da trasformazioni sostanziali soggettive avvenute dopo l'1/1/2009, tenuti a presentare la dichiarazione per conto dei soggetti «assorbiti» che si siano estinti per effetto dell'even-

to; è il caso, per esempio, della società Gamma che, avendo incorporato la società Delta il 20/1/2009, deve presentare la dichiarazione annuale relativa al 2008 per conto dell'incorporata: tale dichiarazione dovrà essere redatta in forma autonoma.

#### **Compensazione e rateazione.**

Il versamento annuale dell'Iva può effettuarsi mediante compensazione ai sensi dell'art. 17 del dlgs n. 241/97; per la compensazione cd. orizzontale (ossia con crediti non Iva), occorre rispettare il limite di 516.456,90 euro per anno solare (elevato a un milione per i subappaltatori in edilizia con volume d'affari costituito per almeno l'80% da operazioni in «reverse charge»), limite unico al quale concorrono, oltre alle compensazioni orizzontali, anche i rimborsi richiesti al concessionario della riscossione.

Ai sensi dell'art. 20 dello stesso dlgs n. 241, il versamento del saldo annuale può essere eseguito anche ratealmente. Più precisamente, il pagamento della somma dovuta può es-

sere suddiviso in un numero, liberamente determinato, di rate mensili di uguale importo, purché venga completato entro il mese di novembre.

Sulle rate successive alla prima, scadenti il giorno sedici del mese, sono dovuti gli interessi nella misura dello 0,50% per ciascun mese (l'entità degli interessi da rateazione appare eccessiva e sarebbe opportuno un deciso ribasso, in considerazione della discesa dei tassi e della grave congiuntura economica).

I contribuenti tenuti a presentare la dichiarazione unificata possono scegliere se rateizzare a partire dalla scadenza del 16 marzo, oppure da quella relativa al pagamento delle somme da Unico 2009; in questa seconda ipotesi, la somma da rateizzare deve essere previamente aumentata della maggiorazione dello 0,40% per mese o frazione di mese successivo al 16 marzo. In tabella è riportato un esempio. L'importo da versare sulla base della dichiarazione va arrotondato all'unità di euro, salvo che non debba essere elaborato, come nell'ipotesi di pagamento rateale, nel qual caso l'importo va arrotondato al centesimo di euro. Inoltre, ai sensi del dpr n. 126/2003, l'importo minimo da versare a titolo di saldo annuale è di 11 euro (tenendo conto dell'arrotondamento), per cui nulla è dovuto se il debito è inferiore al predetto importo.

I contribuenti trimestrali per opzione, infine, devono applicare anche al saldo la maggiorazione dell'1%; si osserva, al riguardo, che tale maggiorazione, dovuta in ragione del più ampio termine di versamento, rispetto ai contribuenti mensili, dell'imposta risultante dalle liquidazioni periodiche, colpisce ingiustificatamente non soltanto l'imposta imputabile alle operazioni del quarto trimestre, ma anche quella del vero e proprio conguaglio.

## **Sanzioni ridotte fino al 2,5% dell'imposta**

L'omesso versamento dell'Iva, come detto, è punito con la sanzione amministrativa del 30% dell'imposta non versata, prevista in via generale, per le violazioni di specie, dall'articolo 13 del dlgs n. 471/97. Se l'importo dovuto supera 50 mila euro e non viene versato entro il termine di pagamento dell'acconto del periodo d'imposta successivo (ossia entro il 27 dicembre 2009), l'omissione costituisce reato previsto e punito dall'art. 10-ter del dlgs n. 74/2000.

La sanzione amministrativa è ridotta se la violazione viene regolarizzata spontaneamente dal trasgressore mediante versamento del tributo, degli interessi calcolati giornalmente al tasso legale e della sanzione stessa, ai sensi dell'art. 13 del dlgs n. 472/97; in questo caso, secondo le modifiche apportate dal dl n. 185/2008, la sanzione è ridotta: a) a un dodicesimo (ossia al 2,5% del tributo) se la regolarizzazione avviene entro trenta giorni; b) a un decimo (3% del tri-

buto) se la regolarizzazione avviene oltre trenta giorni, ma entro il termine di scadenza per la presentazione della dichiarazione relativa all'anno in cui la violazione è stata commessa; pertanto l'ultimo termine per regolarizzare la violazione relativa al saldo Iva 2008, commessa nel 2009, è il 30/9/2010, termine di scadenza per la presentazione della dichiarazione Iva relativa al 2009, sempre che la violazione non venga, nel frattempo, constatata.

Se la violazione non viene regolarizzata, sarà ancora possibile ottenere la riduzione della sanzione a un terzo (ossia il 10%) provvedendo a pagare le somme dovute prima dell'iscrizione a ruolo, entro trenta giorni dal ricevimento della comunicazione di irregolarità, ai sensi del dlgs n. 462/97; in seguito alle modifiche introdotte dalla Finanziaria 2008, il pagamento può essere effettuato anche in forma rateale, senza perdere il beneficio della riduzione della sanzione.

**Ctp Milano.** La vendita dell'area va tassata tra i redditi diversi

## Il piano di recupero sfugge al Fisco

**Guido Chiametti**

Non è raro che l'agenzia delle Entrate, in presenza di compravendita di immobili (terreno e fabbricati), pretenda di tassare sempre e comunque la plusvalenza. Il tutto, va detto,

### NESSUNA PLUSVALENZA

Il prelievo non scatta solo se la cessione del terreno rientra in un programma di valorizzazione urbanistica di fabbricati già esistenti

non sempre applicando regolarmente le norme fiscali dettate in materia di redditi diversi dall'articolo 67 del Tuir.

A bocciare questa volta la pretesa erariale è stata la Ctp di Milano (sentenza n. 377/3/08)

che ha annullato l'operato dell'Ufficio locale in materia di «plusvalenza di fabbricati fatiscenti», avuti in successione nel 1966 e ceduti nel 2000, con un appezzamento di terreno.

L'operato dell'Ufficio verteva nel fatto di aver riqualificato quale cessione dei terreni lottizzati, la cessione posta in essere dal ricorrente che invece aveva a oggetto un appezzamento di terreno edificabile e dei fabbricati rurali e civili censiti al Nuovo catasto edilizio, inclusi in un piano di recupero del Comune.

Il Fisco sosteneva, altresì, l'esistenza di una "convenzione" di lottizzazione stipulata fra il ricorrente e il Comune, che poi nei fatti non veniva sottoscritta in quanto a essere sottoscritta era stata una convenzione per l'attuazione di un piano di recupero.

Il contribuente, a propria difesa, sosteneva che la sottoscrizione di una convenzione per l'attuazione di un piano di recupero non rientrava nelle ipotesi di tassazione previste dall'articolo 81 del Tuir (ora articolo 67). In tal senso si richiamava la risoluzione delle Entrate n. 181/E del 2007 con cui l'Agenzia aveva trattato il regime fiscale applicabile alla cessione di terreni e fabbricati inclusi in «programmi integrati di intervento». Secondo il Fisco le regole da applicare erano quelle dell'articolo 81, comma 1, lettera b) come aveva correttamente fatto il contribuente.

I giudici, con la propria sentenza hanno stabilito che l'operato del contribuente è dunque in linea con le regole del Tuir in materia di redditi diversi, tenendo presente che

per il terreno era stata calcolata la plusvalenza, assoggettandola a tassazione.

Il collegio ha ribadito, poi, che l'operazione posta in essere si incunea in un programma di intervento mirato a «riqualificare il tessuto urbanistico edilizio, ambientale», volto a valorizzare i fabbricati già esistenti e, quindi, non si è in presenza di un'area destinata a essere edificata ex-novo. E visto che i fabbricati risalivano a successione aperta nel 1966, per gli stessi non sussiste plusvalenza.

Diversa cosa è "lottizzare" il terreno, dalla «sottoscrizione di una convenzione per l'attuazione di un piano di recupero». Da quest'ultimo atto sfugge totalmente il concetto di plusvalenza in materia di imposte dirette, e quindi non vi è tassazione.

