

## Rassegna del 26/03/2009

ECONOMIA INTERNAZION ALE	Sole 24 Ore	Le Borse vedono la ripresa Piazza Affari in testa ai rialzi - Borse, scommesse sulla ripresa	Riolfi Walter	1
...	Mf	Wall Street reagisce all'asta T-Bond	Fiano Andrea	3
...	Finanza & Mercati	Piazza Affari al top con i "titolini"	Frojo Marco	5
MINISTRO	Mf	Saviotti ripulisce il Banco, Ubi non chiede il Trebond - Saviotti, mega-pulizia per ripartire	Massaro Fabrizio	7
...	Corriere della Sera	L'orgoglio di Profumo: "L'Est? Lo rifarei"	Pica Paola	9
MINISTRO	Libero Quotidiano	Scossa in casa Popolari Saviotti ripulisce il Banco	Dilena Lorenzo	10
MINISTRO	Repubblica	Banco Popolare per la prima volta in rosso Ubi Banca non prende i Tremonti bond	vi.p	11
MINISTRO	Foglio	Mazzotta bond	Gambarotta Gianni	12
MINISTRO	Stampa	Banche e politica Così lo "tsunami" cambia le posizioni	Manacorda Francesco	13
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Gaffe, polemiche, diserzioni: PattiChiari riparte da zero - PattiChiari, amicizia incerta	Carabini Orazio	14
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Educazione finanziaria compito fondamentale	Cavazzuti Filippo	16
MINISTERO	Sole 24 Ore	Aiuti solo a chi resta in Italia - Incentivi solo a chi non delocalizza	Rogari Marco	17
MINISTERO	Sole 24 Ore	Comuni, resta soft l'allentamento del patto di stabilità	Trovati Gianni	19
MINISTERO	Sole 24 Ore	Cedolare secca da 2 miliardi	Pesole Dino	20
MINISTRO	Mf	In bilico i fondi per la banda larga - In bilico 800 mln per la banda larga	Bassi Andrea	21
MINISTRO	Mf	Nel dl incentivi spunta l'emendamento pro Brescia	Adriano Franco	22
POLITICA ECONOMICA	Finanza & Mercati	I pesi medi resistono meglio dei massimi	Mediola Matteo	23
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Intervista a Andrea Mondello - "Troppo poche le realtà al Sud"	f.l	25
MINISTRO	Sole 24 Ore	Intervista a Federico Vecchioni - Vecchioni: "Sbloccare 300mila ettari di terreni demaniali" - "Una strategia per l'agricoltura"	Iotti Roberto	26
MINISTRO	Sole 24 Ore	L'Economia e le idee - Il Paese ritrova la forza del lavoro	Fabi Gianfranco	27
...	Italia Oggi	Matteoli accelera sul Mose ed Expo	Solaia Marco	28
...	Sole 24 Ore	Proposta Ichino sulla flexsecurity Ok da 75 imprese (60mila addetti)	Pogliotti Giorgio	29
...	Corriere della Sera	Intervista a Guido Tabellini - "Concorsi per prof si alla lista nazionale. Fondi a chi merita"	Bendfeldt Giulio	30
MINISTERO	Sole 24 Ore	Cdp restituirà al Tesoro la quota del 10% di Enel	Serafini Laura	32
...	Repubblica	Alitalia, 20 minuti in meno sul Roma-Milano	Pagni Luca	33
...	Stampa	Viaggiare in Italia Frecce a confronto - Alitalia sfida le Ferrovie	Spini Francesco	35
...	Stampa	Autista e check-in sprint per battere l'Alta Velocità	F.SP.	38
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Gazprom ricomprerà dall'Eni gli asset ex Yukos per 5,5 miliardi di dollari - Gazprom pronta all'intesa con Eni	Scott Antonella	40
...	Corriere della Sera	L'Eni potrà tenersi Snam	...	42
...	Repubblica	Gazprom pronta a riacquistare gli asset Yukos da Eni e Enel	Coen Leonardo	43

...	Sole 24 Ore	Utility. A2A, nel 2008 utili a 316 milioni Il dividendo resta invariato	Galvagni Laura	44
...	Sole 24 Ore	L'agenzia Fitch taglia i rating di Fiat e dei big francesi - Fitch "taglia" Fiat e i big francesi	Malan Andrea	45
...	Mf	Ora Impregilo non vuole scherzi sul Ponte - Impregilo, niente scherzi sul Ponte	Leone Luisa	46
...	Foglio	Calce & Polizze	Arnese Michele	48
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Germania, recessione più grave	Romano Beda	49
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	"L'Authority cacci i manager incompetenti"	...	50
...	Sole 24 Ore	L'Ena apre ai giovani disagiati	Geroni Attilio	51
POLITICA ECONOMICA	Finanza & Mercati	Flop all'asta titoli Uk, non accadeva dal '95 - L'asta inglese fa flop Mai così dal 1995	...	52
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Venti miliardi di euro per salvare la Romania - Venti miliardi a Bucarest	Brivio Enrico	53
...	Corriere della Sera	L'Ungheria travolta dai subprime all'europea - Ungheria, il tradimento europeo	Fubini Federico	55
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Via libera agli aiuti alla Serbia	...	58
...	Repubblica	Intervista a Tatiana Golikova - "Bonus alle famiglie e pensioni la ricetta russa contro la crisi"	Coen Leonardo	59
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Stampa	Breakingviews.com - La Russia cerca di liberarsi dal vizio del petrolio E' il momento delle riforme	Briancon Pierre	60
...	Repubblica	Global market - Si blinda Sberbank la banca cassaforte dei russi	Coen Leonardo	61
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	La Cina riduce le tasse per spingere l'export	Vinciguerra Luca	62
MINISTRO	Sole 24 Ore	Federalismo Due anni di riordino per il sistema fiscale - federalismo 2016, l'Italia che verrà	Maglione Valentina - Melis Valentina	63
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Per il Ddl traguardo alla fine di aprile	Bruno Eugenio	65
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	Evasori, li beccano tutti a dicembre	Sansonetti Stefano	66
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Valore aggiunto. Al traguardo il decreto con le regole sull'Iva per cassa - Iva per cassa, svolta più vicina	Santacroce Benedetto	68
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	L'Iva comunitaria non vuole il giudicato esterno	Rosati Roberto	69
...	Italia Oggi	Aliquota ridotta sul gas, valgono i codici Ateco 2007	Zuliani Sandro	70
...	Italia Oggi	Imposta sui cartelli edili	Giordano Luigi	71
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	Le coop senza l'Ires	Mazzei Sergio	72
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Ires. Per le coop sociali e di produzione scatta l'esenzione sull'imposta - Esenzione Ires per le coop sociali e di produzione	Tosoni Gian Paolo	73
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	Srl e spa, il sindacato paga l'Irap - Irap, il sindacato non scappa	Felicioni Alessandro	74
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	I compensi del sindaco pagano l'Irap	Deotto Dario	75

POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	La Cassazione limita le prove per bloccare il redditometro	Deotto Dario - Criscione Antonio	76
...	Italia Oggi	Dati sommari, accertamenti ok	Alberici Debora	77
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	Lo scacco all'elusione uccide la certezza del diritto	Lupi Raffaello	78
...	Italia Oggi	Registro imprese all'appello	Feriozzi Christina	79
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Lo stop alla svalutazione esteso ai titoli acquistati nel 2008 - Il bilancio "salva" i titoli 2008	Vitali Roscini Franco	81
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	Il leasing resta senza rivalutazione	Villa Norberto	83
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	La crisi dei mercati pensiona las39 e Sfas 133	...	85

Geithner: discutiamo di valuta globale ma il dollaro non si tocca

# Le Borse vedono la ripresa Piazza Affari in testa ai rialzi

■ Piazza Affari continua a recuperare terreno e guida i rialzi dei listini europei: l'S&P/Mib ha chiuso a +2,69%, mentre i dati economici Usa riportano la fiducia a Wall Street (+0,96%). Il segretario al Tesoro Usa Geithner è stato intanto costretto a riaffermare il ruolo del dollaro dopo aver detto che il Paese è aperto alla proposta cinese di ricorrere a un'altra valuta di riserva internazionale.

Riolfi e Valsania ▶ pagina 5

**Gli ordini Usa.** La richiesta di beni durevoli è aumentata inaspettatamente del 3,4%

**L'Europa.** In progresso tutte le Piazze finanziarie ad eccezione di Londra (-0,29%)

## Borse, scommesse sulla ripresa

I dati economici americani riportano fiducia - Wall Street chiude in positivo

**Walter Riolfi**

■ Se Barack Obama dice di vedere segni di miglioramento nella crisi economica, fa piacere. Ma potrebbe parlare diversamente il presidente degli Stati Uniti e diffondere la sensazione che le cose stiano precipitando? Se qualche timido segnale positivo dovesse arrivare dall'economia reale, si potrebbe invece credere ad Obama e cominciare a sperare che davvero si cominci a intravedere la fine della recessione. E quel settore, coltivato nelle ultime due settimane, che l'economia americana stesse rallentando il ritmo della sua caduta, è parso meno confuso ieri, dopo aver visto inaspettatamente crescere le vendite di nuove abitazioni, aumentare gli ordini di beni durevoli e risvegliarsi il mercato dei mutui casa. La reazione della Borsa è stata a dire il vero assai poco lusinghiera: su del 2% fino al tardo pomeriggio, poi in ribasso dell'1% con il prevalere di una serie di realisti, e la ripresa solo nell'ultima mezz'ora. Cosicché l'S&P500 ha terminato in rialzo dello 0,96% e il Nasdaq dello 0,82%. Intanto avevano già chiuso le Borse europee con

lo Stoxx in rialzo dello 0,34%, con Piazza Affari (+2,69%) effervescente in quasi tutti i settori, con Parigi (+0,66%) e Francoforte (+0,86%) positive e con la sola Borsa di Londra un po' in affanno (-0,29%).

«Si coglie la speranza d'aver quasi toccato il fondo», ha commentato Carl Lantz, strategist del Credit Suisse, analizzando i dati sulle vendite di nuove case, cresciute del 4,7% a febbraio rispetto al mese precedente. Se si guarda a un anno fa, il dato non è entusiasmante, visto che segnò un ribasso del 41,1%. Ma quanto meno offre un segnale di stabilizzazione, confermato dalla crescita dei permessi di costruzione (+6,2%) e avvalorato anche da precedenti indicatori: le vendite in sensibile aumento (seppur in parte a causa dei fallimenti) di case esistenti, lunedì, e una ripresa nelle costruzioni (+22,2%) annunciata la settimana scorsa. È vero tuttavia che i prezzi delle nuove abitazioni sono ancora in calo (-18,1% rispetto al febbraio 2008), ma anche lo stock di case invendute si sta riducendo ed è sceso a 12,2 dal 12,9 di gennaio.

Se prezzi in calo cominciano ad attirare compratori, interes-

si sempre più bassi sui mutui fanno lievitare la domanda di finanziamenti. Il mercato dei mutui casa è cresciuto del 32,2% nella scorsa settimana e quello dei rifinanziamenti (grazie probabilmente a un tasso trentennale del 4,63%, il più basso degli ultimi 20 anni) è balzato del 41,5%. La politica della Fed, che mira da un lato a creare liquidità acquistando cartolarizzazioni dalle istituzioni finanziarie e dall'altro a tener bassi i tassi d'interesse, pare sortire i primi effetti positivi.

L'altra sorpresa è arrivata ieri dagli ordini di beni durevoli: +3,4% quando ci si attendeva un calo del 2%. È vero che il dato è gonfiato dalle commesse del ministero della Difesa (+32,4% gli aerei militari), ma anche escludendo questa componente, l'aumento è del 6,6% contro attese del -2,3 per cento.

Ci sono motivi contingenti che possono spiegare il fenomeno. Tony Crescenzi, uno dei più ascoltati strategist macro economici di Wall Street, sottolinea l'aumento delle vendite al dettaglio a gennaio-febbraio grazie alla restituzione fiscale e all'aumento delle pensioni. Ri-

corda il basso livello delle scorte industriali e le previsioni di una ripresa nella produzione di auto nel secondo trimestre. Ma la sensazione di sollievo che si coglie in una parte dell'industria Usa proviene anche dalla Fed che, attraverso il programma Talf, ha rilevato buona parte dei 7 miliardi di \$ di abs emessi nelle ultime due settimane.

Pochi dati non possono cambiare il quadro economico che



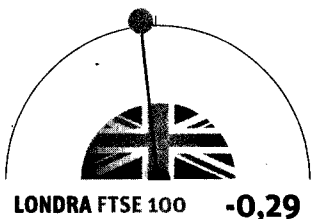
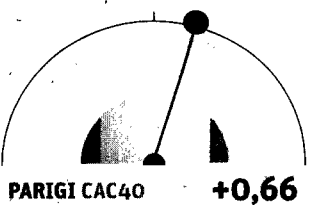
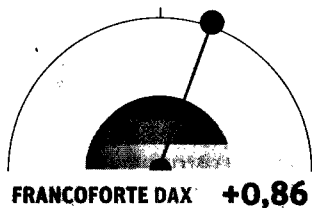
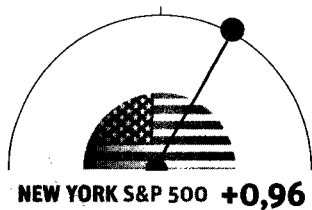
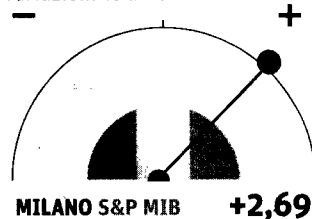
è ancora profondamente recessivo e nemmeno autorizza a pensare che il peggio sia passato. Ma che sia in atto un sensibile rallentamento della caduta è abbastanza probabile. Bisognerà attendere i dati della prossima settimana sull'andamento dell'attività manifatturiera per avere altri segnali di conferma. Intanto, come conclude Crescenzi, «il flusso di nuove notizie è tale da far pensare che l'economia sia passata da una fase di spirale all'ingiù a quella di una eventuale ripresa nel 2010».

#### **IDATI**

Le vendite di nuove case sono cresciute del 4,7%, anche se i prezzi delle abitazioni sono ancora in calo (-18% su base annua).

#### **La giornata**

Variazioni % di ieri



DA ORDINI DI BENI DUREVOLI E VENDITE DI NUOVE CASE SEGNALI POSITIVI PER L'ECONOMIA USA

# Wall Street reagisce all'asta T-Bond

*La domanda inferiore alle attese per le emissioni a cinque anni spinge al rialzo i rendimenti. Il Dow Jones perde subito 100 punti ma poi si riprende e chiude in rialzo dell'1,2%. Mibtel +2,8%*

DA NEW YORK  
ANDREA FIANO

**U**na deludente asta di titoli di stato americani ha frenato ieri la corsa di Wall Street, ma solo per qualche ora a metà seduta. Mentre l'azionario volava sereno sulla scorta dei dati economici della mattinata, l'asta per 34 miliardi di dollari in titoli del Tesoro a cinque anni ha registrato una domanda indiretta di solo il 30% da parte delle istituzioni americane ed estere, comprese le banche centrali, rispetto al 48,9% del mese precedente e alla media di 30,1% per le ultime 10 aste. La domanda deludente per i titoli del Tesoro, che seguiva un risultato analogo di quella del Tesoro inglese, ha spinto i rendimenti obbligazionari al rialzo, al punto che sul decennale si è passati da un rendimento di 2,65% a uno di 3,07%, ovvero si è tornati ai livelli precedenti l'annuncio recente della Fed sull'acquisto di titoli di stato, mentre sul bond cinque anni il rendimento è balzato in pochi minuti da 1,798% a 1,849%. Il risultato ha sorpreso, dato che martedì scorso l'asta di 40 miliardi di dollari in emissioni a due anni aveva registrato una buona domanda. Wall Street, che ha visto gli indici scendere in rosso e perdere oltre 100 punti in pochi minuti proprio sui risultati dell'asta di titoli di stato per poi tornare in positivo nell'ultima mezz'ora di contrattazioni (Dow Jones +1,17% a 7.749 punti, Nasdaq +0,82% a 1.528), ha confermato che anche i primi segnali modesti di ottimismo vanno guardati con cautela. Ieri le vendite di nuove abitazioni hanno registrato un incremento (+4,7%),

in febbraio per la prima volta in sette mesi, mentre i prezzi medi delle case continuano a calare. In parallelo anche il dato sugli ordini di beni durevoli ha registrato il primo aumento da settembre (+3,4%), che segue una revisione al ribasso del dato di gennaio. Il dato sulle vendite di nuove abitazioni ha spinto economisti come Iar Shepherdson di High Frequency Economics a sostenere che «le vendite restano deboli, ma alla luce dei dati esistenti, siamo pronti ad azzardare l'ipotesi che il crollo del dopo-Lehman è finito e che il mercato si sta stabilizzando. Questo non equivale a una ripresa, ma è certo preferibile a un continuo calo delle vendite». Su questo fronte il totale di case invendute resta alto, pari a 12,2 mesi di vendite rispetto ai 12,9 registrati in gennaio. Il dato sui beni durevoli, invece, pone un altro problema: è risultato in crescita, rispetto alle attese di un calo del 2%, e al netto del settore dei trasporti registra un aumento del 3,9% anche qui ribaltando le attese di un calo, ma il dato di gennaio è stato invece rivisto al ribasso da -4,5% a -7,3% e da -3% a -5,9% se si esclude la voce dei trasporti. Da qui il dubbio che si tratti di un dato troppo volatile per segnalare un vero trend, e che almeno metà del rialzo percentuale sia frutto della domanda nel settore della difesa. Secondo gli economisti di Nomura «l'aumento degli ordini potrebbe indicare che le scorte disponibili stanno diventando troppo ridotte per far fronte alla domanda corrente» e «mentre sembra improbabile che l'aumento registrato in febbraio segnali l'inizio di una netta inversione della domanda,



può almeno indicare che la stessa stia cominciando a stabilizzarsi». Tony Crescenzi, economista di Miller Tabak, segnala tre fattori che hanno contribuito all'aumento: vendite al dettaglio superiori alle attese in gennaio e febbraio, scorte commerciali diminuite più delle vendite in gennaio per la prima volta dal giugno 2008, In precedenza le borse europee avevano chiuso la loro seduta con guadagni relativamente contenuti, a eccezione del +2,82% del Mibtel e di un secco +594% dell'indice azionario ungherese dopo che il paese ha ricevuto l'ok del Fondo Monetario per gli aiuti finanziari. Domani il presidente Obama incontrerà a Washington i ceo di una dozzina delle maggiori banche americane per presentare e discutere i recenti programmi dell'amministrazione per il rilancio del sistema finanziario.

L'incontro è insolito perché tradizionalmente i banchieri incontrano rappresentanti di Fed e Tesoro. (riproduzione riservata)

## L'ALTALENA DELLE BORSE MONDIALI

	Chiusura 23 mar '09	Variazione % su 20 mar '09	Variazione % da inizio anno
NEW YORK - Dow Jones	7749	+1,17%	-11,71%
NEW YORK - Nasdaq	1528	+0,82%	-3,11%
MILANO - S&P/Mib	16.263	2,69%	-16,43%
LONDRA - Ftse 100	3.900,25	-0,29%	-12,04%
FRANCOFORTE - Dax 30	4.223,29	0,86%	-12,20%
PARIGI - Cac 40	2.893,45	0,66%	-10,08%
AMSTERDAM - Aex	225,55	1,84%	-8,29%
MADRID - Ibex 35	8072,4	1,04%	-12,22%
ZURIGO - Swiss Mkt	4.970,38	0,95%	-10,19%
MOSCA - Micex	851,35	4,36%	37,80%
TOKYO - Nikkei	8.479,99	-0,10%	-4,28%
HONG KONG - Hang Seng	13.622,11	-2,07%	-4,31%
SHANGHAI - Sse Comp	2.291.555	-2,00%	25,85%
MUMBAI - Bse Sensex	9667,9	2,08%	-0,50%
DUBAI - DFM General Index	1.591	-1,93%	-2,77%

# Piazza Affari al top con i «titolini»

**MARCO FROJO**

Ieri le Borse europee hanno chiuso giusto in tempo per non essere trascinate al ribasso dall'improvvisa inversione di trend di Wall Street. Milano, ancora una volta la migliore del continente, ha archiviato le contrattazioni con un rialzo del 2,69%, Francoforte dello 0,86% e Parigi dello 0,66%; Londra (-0,29%) è stata l'unica a perdere terreno. Wall Street, invece, dopo una prima parte della seduta in deciso rialzo, ha perso precipitosamente quota dopo una preoccupante battuta a vuoto dell'asta dei Treasury quinquennali, per poi tornare in terreno positivo nel finale. La richiesta per i titoli del Tesoro Usa è stata debole e a tutti gli operatori sono tornate in mente le parole dette alcuni giorni fa dalle autorità di Pechino riguardo i timori di un forte deprezzamento del dollaro favorito dalla politica espansiva della Fed e dell'esecutivo di Washington.

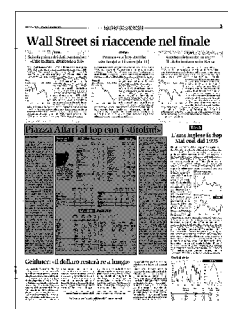
Un altro brutto campanello d'allarme è suonato a Londra, dove l'agenzia governativa incaricata di emettere i titoli di debito non è riuscita a collocare tutto il prestito da 1,75 miliardi di sterline rimborsabile nel 2049. Questi due eventi hanno allarmato i governi che vogliono rilanciare le proprie economie facendo ricorso all'indebitamento pubblico.

Se non fosse stato per questi due incidenti, la giornata di ieri avrebbe potuto dare alcuni confortanti segnali sul fronte macroeconomico Usa. Le vendite di case nuove sono state superiori alle stime e la crescita degli ordini dei beni durevoli hanno addirittura fatto segnare un progresso

smentendo gli economisti si attendevano una contrazione.

In Europa a livello settoriale si è registrato il balzo dei titoli automobilistici, trascinati da Volkswagen (+10,7%). La controllante Porsche (+0,21%) ha trovato un accordo con un consorzio di 15 banche per una linea di credito da 10 miliardi di euro con la quale intende salire dal 50 al 75% del produttore della Golf. Oltreoceano è invece trapelata la notizia che Ford (-2,1%) potrebbe aver trovato un acquirente per Volvo disposto a sborsare 2 miliardi di dollari. Hanno fatto bene anche i tecnologici (+1,7%) e le utility (+1,7%), mentre hanno perso terreno i produttori di materie prime (-2,02%), i titoli della chimica (-1,21%) e le banche (-0,63%).

A Piazza Affari è proseguita la corsa di Banco Popolare (+9,73%) che ha pubblicato la trimestrale, seguita da A2A (+7,97%) anch'essa all'appuntamento con i conti. Le uniche tre blue chips a chiudere in negativo sono state Pirelli (-1,09%), Popolare di Milano (-0,99%) e Mondadori (-0,1%). Le variazioni maggiori si sono però registrate fra le medium e small cap dove alcuni titoli, da qualche giorno a questa parte (si veda *F&M* di ieri), stanno letteralmente schizzando verso l'alto. Ieri ben sette titoli che non più di qualche settimana fa sembravano spacciati hanno guadagnato oltre il 20%, mentre addirittura 28 società hanno registrato progressi in doppia cifra. A guidare la corsa è stata Cell Therapeutic, con un balzo del 58,59%, davanti a Seat Pagine Gialle (+37,35%).





**Sentiment  
DI APERTURA**

Non sono bastati i sorprendenti dati macro negli Usa a ravvivare un mercato che dai minimi di marzo è già salito del 20%. Avvio nervoso ora anche per le Borse Ue.

**S&P/Mib** Chiusura 16.263**+2,69%**

	Prezzo di rifer.	Var.% gg.	Vol (mln)		Prezzo di rifer.	Var.% gg.	Vol (mln)
A2a	1,25	7,97	16,1	Intesa Sanpaolo	2,08	1,46	76,3
Alleanza	4,40	4,46	3,1	Italcementi	8,05	3,67	1,0
Ansaldo Sts*	11,61	2,47	0,9	Lottomatica	13,0	3,25	1,0
Atlantia	11,05	2,70	2,8	Luxottica	11,22	7,47	1,8
Autogrill	4,41	0,23	1,2	Mediaset	3,44	0,95	5,7
B.ca MPS	1,06	2,81	16,7	Mediobanca	6,61	4,23	3,4
B.ca Pop. Milano	3,76	-0,99	4,5	Mediolanum	2,66	0,57	2,2
B.co Popolare	3,27	9,73	14,0	Mondadori	2,54	-0,10	1,8
Bulgari	3,44	5,53	5,8	Parmalat	1,44	1,30	24,4
Buzzi Unicem	8,22	4,58	0,9	Pirelli & C.	0,11	-1,09	60,2
Campari	4,55	5,82	1,0	Prysmian	7,56	0,13	3,6
Cir	0,80	0,57	2,6	Saipem	13,76	1,85	3,1
Enel	3,77	1,28	36,2	Snam Rete Gas	3,95	1,48	5,1
Eni	15,22	4,18	30,1	Stmicroelectronics	3,55	7,14	12,5
Fiat	4,80	1,48	38,6	Telecom Italia	0,97	3,79	108,3
Finmeccanica	9,21	2,85	5,8	Tenaris	7,76	3,61	5,4
Fondaria-Sai	8,97	4,00	1,4	Terna	2,44	1,04	7,0
Generali	13,26	4,08	9,2	UBI	8,4	4,61	3,4
Geox	4,80	0,95	1,0	Unicredit	1,39	0,22	207,7
Impregilo	2,02	5,02	9,8	Unipol	0,66	2,63	9,3

	Prezzo di rifer.	Max a 1 anno	Var. % dal max	Var. % gg.
Exor rnc	5,54	5,55	-0,18	12,15
Ansaldo Sts	11,61	11,84	-1,94	2,47
Exor	7,18	7,50	-4,27	1,84
Credito Bergamasco	27,80	29,73	-6,49	3,81
Nova Re	1,64	1,78	-7,61	0,00
Diasorin	16,28	17,69	-7,97	-1,51
Ergo Previdenza	4,51	4,95	-8,89	0,00
Ascopiave	1,50	1,65	-9,37	-0,40
Snam Rete Gas	3,95	4,40	-10,34	1,48
Bouty	0,95	1,08	-12,04	0,00

	Prezzo di rifer.	Min. a 1 anno	Var. % dal min.	Var. % gg.
Greenvision	19,00	19,00	0,00	0,00
Stefanel-Rnc	2,30	2,30	0,00	0,00
Kerself	8,11	8,04	0,87	-1,88
Datalogic	3,70	3,66	1,16	-2,57
Tamburi	0,90	0,88	2,16	-0,06
Caleffi	1,00	0,98	2,46	0,00
Gruppo Coin	1,59	1,55	2,58	-0,31
Gr.Minerali	3,95	3,85	2,60	-1,25
Mariella Burani	7,89	7,67	2,87	-1,44
Monrif	0,41	0,40	2,88	1,61

**SCAMBI SOSPETTI**

	Volumi della seduta	Media vol. 20 gg.	Variaz. volumi	Var. % gg.
La Doria	115.327	4.263	2605%	20,54
Richard-Ginori	2.378.549	145.137	1539%	-27,27
Ratti	175.130	16.316	973%	10,67
Kme rnc	66.562	6.575	912%	0,38
Marcolin	63.276	8.206	671%	1,30
Bialetti	1.051.222	136.579	670%	-10,71
Gabetti	111.517	14.998	644%	11,40
Beghelli	1.249.476	170.670	632%	15,74
Finarte	195.897	27.194	620%	0,21
Trevisan Com.	1.488.534	222.826	568%	-3,51
Monrif	117.481	17.979	553%	1,60
El.En.	36.003	5.960	504%	0,50
Ciccolella	189.607	31.980	493%	6,61
Rcs rnc	429.981	72.740	491%	6,47
Socotherm	1.216.307	211.563	475%	-8,12
Tod'S	281.671	52.330	438%	-1,35
Fmr Art'e	11.579	2.226	420%	-0,75
Exprivia	585.420	134.949	334%	9,06
Rcs Mediagroup	1.668.265	385.326	333%	8,26
Mondadori	1.815.844	419.781	333%	-0,10

Sono riportati i 20 titoli che nell'ultima seduta hanno avuto il maggiore incremento di volume rispetto alla propria media a 20 giorni (purché superiore a 2.000 pezzi)

	Volumi	Volumi	
Unicredit	207.697.167	Cell Therap.	32.632.977
Telecom It.	108.303.852	Eni	30.058.722
Intesa SP	76.273.716	Telecom It. Rnc	28.682.354
Tiscali	62.489.879	Parmalat	24.382.093
Pirelli & C.	60.183.083	Monte Paschi	16.692.214
Fiat	38.580.583	AZA	16.114.735
Enel	36.219.040	B.co Popolare	13.816.109

	Controval.	Controval.	
Eni	457.493.749	Finmeccanica	53.126.970
Unicredit	288.283.668	B.co Popolare	45.178.676
Fiat	185.186.798	St	43.967.420
Intesa SP	158.649.329	Tenaris	42.240.252
Enel	136.545.781	Saipem	42.144.362
Generali	122.625.192	Parmalat	36.183.026
Telecom It.	105.379.648	Atlantia	31.323.037

Fonte: Ufficio studi Borsa & Finanza su dati Bloomberg

# SAVIOTTI RIPULISCE IL BANCO, UBI NON CHIEDE IL TRE-BOND

(De Mattia, Gualtieri, Massaro e Sommella alle pagg. 2, 3 e 10)

IL BANCO POPOLARE CHIUDE IN PERDITA PER 333 MLN DOPO SVALUTAZIONI E RETTIFICHE PER 2,4 MLN

## Saviotti, mega-pulizia per ripartire

*La borsa premia la scelta di rigore del consigliere delegato (+9,7% a 3,27 euro). Terremo i Tremonti-bond per quattro anni, i nostri portafogli ora sono leggeri. Pesano Italease e gli asset ex Lodi*

DI FABRIZIO MASSARO

**I**l 2008 lo chiude con una pesante perdita, 333 milioni di euro, ma il consigliere delegato del Banco Popolare, Pierfrancesco Saviotti, invita amministratori, dipendenti, clienti e mercato, a non avere paura: il 2009 sarà «un anno di transizione e consolidamento per approfittare, non appena ci sarà il tournaround economico, della nuova situazione». Per arrivare a questo risultato, il banchiere arrivato a dicembre a Verona ha però dovuto iscrivere a bilancio 2,4 miliardi tra rettifiche di valore e svalutazioni, affrontare un doloroso delisting di Italease (che da sola peserà per almeno 1 miliardo), sfruttare al massimo i provvidenziali 357,7 milioni di plusvalenza derivati dalla cessione degli immobili strumentali al fondo Eracle e, infine, ricorrere al sostegno del governo con 1,45 miliardi di Tremonti-bond. Un'opportunità da cogliere, ha spiegato più volte Saviotti, e in ogni caso da rimborsare «entro quattro anni», che porterà il core tier 1 dell'istituto presieduto da Carlo Fratta Pasini a circa il 6,5% e il Tier 1 all'8% (grazie anche alla prossima cessione di Factorit, con incremento di 16-17 punti base). La banca si attesta così su un livello di sicurezza adeguato per voltare pagina: l'istituto intende infatti concentrarsi sul retail e sul territorio di emanazione delle banche del gruppo (soprattutto Novara, Lodi, Verona, Bergamo e le aree toscane). Data la perdita, non ci sarà dividendo «anche nell'ottica di favorire il rafforzamento patrimoniale». Ma Saviotti si è subito detto «convinto che nel 2009 potremo tornare a pagare la cedola».

**Le componenti straordinarie** del 2008 hanno pesato in misura massiccia sui conti: escluse queste, l'utile sarebbe di 433 milioni. «Con questo bilancio entriamo in un nuovo periodo in cui il rigore e la fiducia la faranno da padrone», ha detto ieri il banchiere, «il gruppo non ha significativi rischi finanziari e gode di un buon profilo di liquidità» che sarà mantenuto da qui al

2011, sostenendo le scadenze delle emissioni (3,6 miliardi nel solo 2009), comprese quelle di Italease, che saranno assorbitate

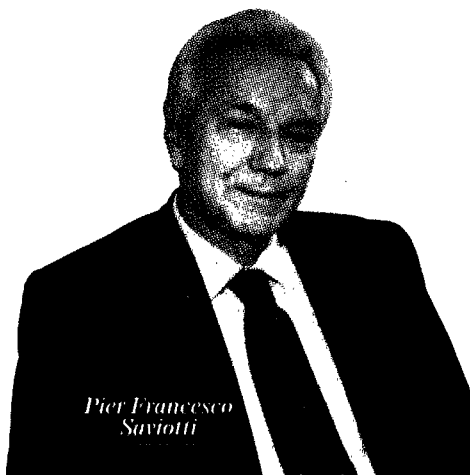
per oltre la metà dentro il gruppo. Anche il mercato se n'è accorto: il titolo, dopo qualche incertezza iniziale, ha chiuso in forte rialzo a 3,27 euro (+9,73%).

In particolare sui conti hanno pesato gli impatti negativi legati alla svalutazione degli avviamenti per 508 milioni, soprattutto legati ad asset portati in eredità dalla vecchia Popolare Italiana. Su questi aspetti la pulizia di Saviotti è andata in profondità. Inoltre sono state effettuate rettifiche di valore nette su crediti, garanzie e impegni per complessivi 800 milioni di cui 300 nel settore immobiliare, e poi altri 128 per It Holding, 91 per Lehman Brothers e sull'Islanda, 55 per Hopa-Fingruppo, mentre fra le operazioni finanziarie: pesano i 66 milioni accantonamenti sulla quota del Lse. «Ora il portafoglio crediti è bianco come la neve», ha commentato. E per quanto riguarda il portafoglio proprietario, «non ci sono monoline, subprime e cdo né obbligazioni o azioni di mercati emergenti. La sostanza di tale portafoglio è rappresentato da titoli di Stato e obbligazioni senior investment grade».

Alla pari degli altri istituti, la crisi è stata avvertita soprattutto nel quarto trimestre, chiuso con una perdita di 855,2 milioni contro tre trimestri chiusi invece in utile. Tuttavia ieri Saviotti ha precisato che «le prime evidenze del 2009 indicano un rallentamento del flusso di nuove sofferenze», aggiungendo di ritenere che «il margine di interesse del primo trimestre possa essere molto vicino a quello dello stesso trimestre del 2008». Circa i numeri del bilancio, i proventi operativi sono scesi del 5,4% a 3,7 miliardi, con il margine di interesse a +12,8% a 2,2 miliardi al netto del costo dell'aggregazione (ppa).



Il margine finanziario è salito del 19,1% a 2,47 miliardi, mentre le commissioni nette sono scese del 12,3% a 1,06 miliardi. In calo dello 0,6% gli oneri operativi, a 2,3 miliardi, per un cost/income al 62,3%. Il risultato della gestione operativa è stato quindi pari a 1,4 miliardi (-11,9% su basi omogenee). Sul fronte della qualità del credito, le esposizioni lorde deteriorate sono aumentate del 36,9% a 5,5 miliardi, soprattutto per effetto della crescita degli incagli a 2,76 miliardi da 1,6 miliardi. (riproduzione riservata)



Pier Francesco  
Saviotti

## La lettera indirizzata ai manager

**Cari colleghi,**  
Ieri sera abbiamo chiuso il bilancio consolidato con una perdita di 333 milioni. La lettura del comunicato consegnato alla stampa vi può fornire tutte le informazioni per capire come si è arrivati a tale risultato, figlio di una rigorosa politica di bilancio che trova fondamento nella perdurante situazione di forte difficoltà del sistema finanziario e nelle negative indicazioni provenienti dall'economia reale. Mi preme subito evidenziare che questo rosso non vi deve assolutamente preoccupare; il nostro gruppo è vivo e vegeto ed è in grado di produrre reddito anche nell'attuale fase economica recessiva. Vi basti pensare che escludendo le sole rettifiche di valore sugli avviamenti avremmo chiuso con un utile di 175 milioni, mentre il risultato normalizzato, senza tutte le componenti straordinarie, sarebbe positivo per 433 milioni. Abbiamo chiuso in rosso, ma con la pulizia effettuata abbiamo gettato le fondamenta per un nuovo periodo di crescita che ci vedrà consolidare il nostro ruolo sul territorio al servizio delle famiglie e delle piccole e medie imprese. Siamo sani, abbiamo una struttura patrimoniale e finanziaria che ci consente di affrontare con serenità il prossimo futuro; il 2009 sarà un anno di transizione, un anno da utilizzare per migliorare le nostre strutture, un anno di consolidamento che ci consentirà di agganciare la ripresa, che prima o poi verrà, nelle migliori condizioni. Oggi siamo una banca grande, domani - ne sono certo - ritorneremo a essere una grande banca.

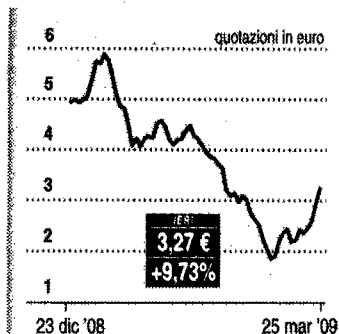
Pier Francesco Saviotti

### IL BANCO POPOLARE IN CIFRE NEL 2008

Valori in milioni di euro nel 2008

Margine di interesse	2.243
Proventi operativi totali	3.744
Risultato della gestione oper.	1.411
Rettifiche di valore ed accanton.	2.400
Esposizioni lorde deteriorate	5.492
Perdita	333
Core tier 1	6,5%*

\*pro-forma dopo 1,45 mld di Tremonti-bond



» | **Credito e tv** L'amministratore delegato di Unicredit ieri sera a Matrix da Alessio Vinci

## L'orgoglio di Profumo: «L'Est? Lo rifarei»

**«Dobbiamo spiegarci meglio»**

«I banchieri sono un gruppo sociale non esattamente simpatico per definizione. Dobbiamo imparare a fare meglio, certo, ma anche a comunicare meglio».

MILANO - Il capo se lo è coperto di cenere una sola volta, quando ha riconosciuto pubblicamente l'errore di aver sottovalutato la profondità della crisi che stava già travolgendo le banche di tutta Europa, facendo tremare la «sua» Unicredit costretta in extremis a varare un aumento di capitale da 6,6 miliardi. Era l'ottobre del 2008 e quel "mea culpa" segnava l'inizio del semestre più nero di Alessandro Profumo, il banchiere «europeo» celebrato dalla stampa internazionale al quale mercato e parte dell'establishment avevano voltato di colpo le spalle, invocandone le dimissioni un giorno sì e l'altro pure nelle lunghe settimane d'inverno.

Il vento però ha fatto il suo giro e mentre i mercati rivalutano la banca che parla inglese (e porta in dote 4 miliardi di utili), lui riparte al contrattacco e sfodera l'orgoglio mai sopito con una doppia mossa mediatica. Agli investitori internazionali parla attraverso un'intervista al *Financial Times*, ai risparmiatori italiani accettando l'invito di *Matrix* su Canale 5. Il primo a riconoscere lo strano caso del (timido) Profumo che si sottopone a due ore di domande e alla vasta platea televisiva è il conduttore Alessio Vinci: «Non so quanti al suo posto avrebbero accettato», ringrazia il successore di Enrico Mentana.

«I banchieri sono un gruppo sociale non simpatico per definizione - concede l'amministratore delegato di Unicredit - dobbiamo imparare a fare meglio, anche a comunicare meglio». Nel dibattito animato da Nicola Porro de *Il Giornale* e dal vicepresidente di Confindustria, Giuseppe Morandini, Profumo cerca di rispondere un po' a tutto, vorrebbe «rimettere in ordine»



Alessio Vinci, conduttore di *Matrix*



«Questa crisi ci è arrivata addosso da fuori. Ma abbiamo la responsabilità individuale di fare quanto dobbiamo e possiamo e possiamo e possiamo e possiamo» ha detto Alessandro Profumo (foto)

le domande, ma poi si arrende e segue a ruota libera. I Tremonti-bond? «Sono uno strumento positivo per competere, per come sono stati costituiti non sono invasivi». Il controllo sulle banche ai prefetti? «Intendiamoci, se i prefetti devono organizzare "stanze di compensazione" va bene. Ma la vigilanza sulle banche la fa la Banca d'Italia». Sì o no agli aiuti di Stato? «Bisogna capire qual è il male minore in questa condizione di eccezionalità. Prendiamo il piano Geithner: alla fine non saranno necessari tutti i fondi annunciati e tuttavia il solo fatto che siano stati messi a disposizione riporta la fiducia». Le banche italiane stanno lesinando il credito alle imprese? «Sosteniamo l'economia con 600 miliardi

di crediti a imprese e famiglie. Alle pmi abbiamo già erogato 2,3 miliardi nel 2009: diciamo di sì in tre casi su 4». Il pericolo a Est? «L'espansione a Est è ancora uno dei punti di forza del gruppo, il rischio è frazionato in Paesi diversi. Se tor-

nassi indietro ricomprirei quelle banche». Aprirà come previsto a fine anno la banca del microcredito con il premio Nobel per la pace Muhammad Yunus? «Ci stiamo lavorando. Il mio "bonus" oggi è quello di aver incontrato un uomo straordinario come Yunus». Questa crisi, conclude Profumo, «c'è arrivata addosso dall'estero ma sappiamo che il nostro sistema è più solido di altri. Come diceva Roosevelt, l'unica cosa di cui avere paura è la paura. Però abbiamo la responsabilità individuale di fare quanto possiamo e dobbiamo per uscire da questa situazione».

**Paola Pica**



La stagione dei bilanci

# Scossa in casa Popolari Saviotti ripulisce il Banco

*Verona chiude il 2008 con il peggior bilancio della sua storia. Ma Piazza Affari apprezza (+10%) e scommette sul riassetto. Ubi riduce gli utili a 69 milioni (-92%)*

LORENZO DILENA

■ ■ ■ Neanche le maggiori banche popolari sono sfuggite alla crisi. Anzi. Per alcuni istituti le perdite su operazioni un po' arischiate sono in tutto e per tutto identiche, nella natura, a quelle delle grandi banche internazionali. A mitigarle non è bastato il tanto decantato legame con il territorio. Ad ogni modo, dopo un iniziale tentennamento, complice la spinta del sesto rimbalzo consecutivo di Piazza Affari, il mercato ha ugualmente premiato Banco Popolare (+9,73%) e Ubi Banca (+4,61%), mentre Bpm ha perso l'1 per cento. Pur con il bilancio peggiore della sua storia, il Banco Popolare si è conquistato la maglia rosa come miglior titolo dell'indice delle blue chip (S&P/Mib). L'istituto veronese guidato dall'amministratore delegato Pier Francesco Saviotti ha chiuso l'esercizio 2008 con perdite per 333 milioni di euro, causate dalle forti svalutazioni. Fra default del sistema bancario islandese e quello di Lehman Brothers - due operazioni non proprio legate al territorio -, la ristrutturazione di Fingruppo, il crac Ittierre, a Verona non si sono fatti mancare nulla. C'è pure una perdita di 24,5 milioni su assegni circolari non incassati: antiche questioni risalenti alla vecchia Popolare Italiana. L'eredità della gestione dell'ex ad Fabio Innocenzi e dell'operazione Bpi è insomma pesantissima, anche se va ricordato che le scelte del manager furono condivise da tutti gli amministratori e dal consiglio di sorveglianza presieduto dal presidente Carlo Fratta Pasini. Fra riduzioni di valore su crediti per oltre 1,17 miliardi e su attività finanziarie per 199 milioni, accantonamenti per rischi da 201 milioni e infine svalutazione di avviamenti per 874 milioni, il conto arriva a 2,44 miliardi di euro. «Con questo bilancio abbiamo chiuso una fase ed entriamo in un nuovo periodo in cui fiducia e rigore la faranno da padrone», ha commentato ieri Saviotti. Ma è anche vero che con la pulizia radicale che è stata fatta, il bilancio 2009, su cui ci sono già «indicazioni che anno orien-

tare in positivo», non potrà che essere migliore. E i suoi risultati, che saranno presentati ai soci nell'aprile 2010, saranno un viatico per la riconferma del presidente Fratta Pasini, il cui mandato scade appunto con l'assemblea ordinaria del prossimo anno. Secondo Saviotti, il gruppo veronese ha «una base patrimoniale adeguata e i relativi coefficienti sono stati rafforzati». Considerando il beneficio atteso dalle cessioni di attività e 1,45 miliardi di Tremonti bond, il coefficiente patrimoniale di base dovrebbe attestarsi all'8 per cento. Non ci sarà però un aumento di capitale né dividendo come hanno invece deliberato Ubi Banca e Popolare di Milano. La prima ha chiuso il 2008 con un utile di 69 milioni (-92%), distribuirà una cedola di 45 centesimi e emetterà 640 milioni di obbligazioni convertibili, con scadenza 4 anni, «da offrire in opzione agli azionisti a condizioni interessanti». Bpm emetterà invece 700 milioni di obbligazioni con conversione obbligatoria. Ieri, inoltre, la Bpm, che pagherà una cedola di 0,10 euro, ha presentato al ministero dell'Economia la richiesta per l'emissione di Tremonti bond per 500 milioni, mentre Ubi ha deciso di non cogliere questa possibilità.

In Borsa il fatto che Ubi e Popolare di Milano abbiano predisposto un rafforzamento del capitale tramite mezzi propri ha fatto ipotizzare che i due istituti si stiano preparando per eventuali acquisizioni. Sul mercato si è speculato sull'idea di uno smembramento del Banco, con Ubi e Bpm nella parte di acquirenti. Qualche giorno fa, tuttavia, Saviotti aveva escluso operazioni di fusione, e ieri ha negato qualsiasi ipotesi di cessione del Creberg. Lo stesso ad Ubi, Victor Massiah, ha negato che le risorse raccolte con il bond convertibile possano essere usate per finanziare acquisizioni.



ECONOMIA

Utile Mondadori a 94 milioni ma senza dividendo. Cedolina per Impregilo

## Banco Popolare per la prima volta in rosso

### Ubi Banca non prende i Tremonti bond

MILANO — Politiche dei dividendi differenziate a Piazza Affari: ieri il Banco Popolare (che ha chiuso il suo primo bilancio in rosso a memoria d'uomo) ha annunciato che proporrà all'assemblea di non distribuire il dividendo, così come resteranno a bocca asciutta i soci di Mondadori, che pure ha riportato un bilancio 2008 con un calo dei guadagni del 13,8% ma ha fatto la scelta di mettere fieno in cascina per il futuro. "Cedolina" da otto centesimi invece per Impregilo, che grazie alle plusvalenze straordinarie ha visto l'utile netto consolidato lievitare da 40,8 a 167,6 milioni di euro (mentre il giro d'affari è cresciuto del 12,6%) e, infine, cedola da 45 centesimi per Ubi, che complessivamente distribuirà un monte-dividendi pari a 287,6 milioni, attingendo (oltre che all'utile della capogruppo) anche alla riserva straordinaria.

La banca guidata da Victor

Massiah ha registrato per il 2008 un utile di gruppo "normalizzato" (senza le voci non ricorrenti) pari a 425,3 milioni, in calo del 44,8%. Se si considera però anche il peso dell'impairment (cioè delle rettifiche) che si sono rese necessarie per la gravità della crisi finanziaria, l'utile scende a 69 milioni contro i 940

**La banca guidata da Massiah emette titoli per 640 mln. A Verona svalutazioni per 2,4 miliardi**

del 2007 (con un quarto trimestre in perdita per 551 milioni). La banca ha anche annunciato di non voler far ricorso ai Tremonti bond ma ha deciso un'emissione di obbligazioni convertibili a quattro anni, per 640 milioni, da offrire in opzione ai

propri azionisti.

Conti in rosso invece al Banco Popolare, che ha chiuso il 2008 con una perdita di 333,4 milioni contro un utile di 635 dell'anno precedente, dopo aver effettuato rettifiche di valore e accantonamenti per 2,4 miliardi. Su base normalizzata invece il bilancio si sarebbe chiuso con un risultato positivo per 174,7 milioni. Le perdite si sono concentrate nel quarto trimestre dell'anno, che ha registrato un rosso di 855,2 milioni di euro.

Per quanto riguarda invece la Mondadori, il calo del fatturato è stato pari al 7,1%, a quota 1.819,2 milioni, grosso modo la stessa riduzione percentuale subita dal mol (meno 7,3%). Per quanto riguarda la pubblicità, l'amministratore delegato Maurizio Costa ha confermato che «continua nel primo trimestre» il forte calo del mercato (intorno al 30% a livello di mercato in generale).

(v.i.p.)



## Mazzotta Bond

**Il più politico dei banchieri sposa  
la strategia tremontiana  
e si ricandida alla guida di Bpm**

Milano. Quando il governo ha annunciato il varo dei **Tremonti** bond per aiutare le banche sconquassate dalla crisi a ricapitalizzarsi, Roberto Mazzotta è stato il primo a dire "è un'eccellente idea", mentre altri suoi colleghi seduti su poltrone più importanti della sua storrevano il naso sussiegosi, salvo poi aggrapparsi al ministeriale salvagente. E ieri ha stupito ancora, sottolineando che il ruolo dei prefetti può essere utile. Così martedì scorso, in tutta serenità, il presidente della Banca Popolare di Milano (Bpm) ha potuto annunciare che anche il suo istituto ha deciso di servirsi di "quell'eccellente idea" per 500 milioni di euro. Lo ha detto presentando i conti del 2008 che non sono certo esaltanti, con un utile sceso a 75,3 milioni (il 76,8 per cento in meno del 2007) e un dividendo un po' striminzito (0,10 euro).

L'appuntamento con i risultati era atteso dal mercato, ma non com'è atteso il 25 aprile, quando l'assemblea dovrà nominare il nuovo presidente di Bpm. Mazzotta, che conclude il suo secondo mandato, si ripresenta. Altri candidati, dopo il ritiro di Carlo Salvatori di Unipol, sono Salvatore Mancuso, Gianluca Garbi e Giorgio Benvenuto, ex segretario generale della Uil. Ce la farà a ottenere la riconferma? Difficile dirlo. Oggi le sue quotazioni sono un po' in ribasso, ma bisogna essere cauti prima di darlo per battuto perché Mazzotta è uno smalzato conoscitore del potere. Classe 1940, laurea in Bocconi, si è formato ed è cresciuto nella sinistra di base della Dc.

La batosta elettorale subita dalla Dc nel 1983 ha posto fine alla sua presenza diretta nella politica. Ma i vecchi amici di partito non lo hanno dimenticato e nel 1986 lo hanno portato alla presidenza della Cariplo, ai tempi prima cassa di risparmio italiana controllata dal Tesoro. Ma il vento delle fusioni bancarie ha spazzato via la Cariplo e con lei la poltrona di Mazzotta. Che però di nuovo nel 2001 è risorto diventando presidente della Bpm. Qui ha incominciato a teorizzare che anche le banche popolari avrebbero dovuto raggrupparsi e si è candidato per guidare questa nuova stagione di fusioni, senza però riuscirci. Nel 2007 stava per concludersi quella con la Popolare dell'Emilia, ma è saltata. Questi insuccessi pesano sulla sua candidatura. Anche se lui minimizza. Ieri, quando gli è stato chiesto un suo pronostico sul rinnovo della presidenza, ha risposto: "Noi vecchietti siamo tosti".

**Gianni Gambarotta**



# Banche e politica Così lo "tsunami" cambia le posizioni

I SUPERMANAGER

Profumo diventa «di sistema»  
e promuove il ministro  
Da Ca' de Sass rilievi più forti

## Retrosceña

FRANCESCO MANACORDA  
MILANO

Ora Unicredit  
è diventata più  
filo-governativa

È stato uno tsunami», commenta Alessandro Profumo parlando della crisi finanziaria. E come tutti i maremoti che si rispettano, quando le onde cominciano ad abbassarsi quel che si scopre è un paesaggio iriconoscibile. Un panorama così diverso da qualche mese fa che adesso è proprio l'amministratore delegato di Unicredit ad apparire, attraverso le sue dichiarazioni, un banchiere «di sistema». E questo mentre, con suggestiva simmetria, quello che finora era il banchiere più «di sistema» di tutti e talvolta tacciato di essere troppo filo-governativo, ossia l'ad di Intesa-Sanpaolo Corrado Passera, pare smarcarsi da alcune decisioni dell'esecutivo sul credito.

Ultimo - per ora - tassello nell'inversione dei ruoli, l'apparizione di Profumo ieri sera a Matrix. Intervistato da Alessio Vinci e introdotto da

una biografia filmata a tasso glucidico pericolosamente elevato il numero uno di Unicredit - complici i buoni risultati del 2008 e la rimonta del titolo nelle ultime tre settimane - ha ritrovato una verve che pareva appannata, smussando però accuratamente i toni polemi. Ecco così una promozione a pieni voti per i Tremonti bond, di cui Unicredit usufruirà fino a un miliardo e mezzo di euro e che «oggi, per come sono costruiti, sono un strumento molto equilibrato che consente a noi banche di aiutare ancora di più e meglio i nostri clienti».

E anche sulla assai sgradita - per i banchieri - questione dei prefetti che dovranno occuparsi del credito, il giudizio favorevole al fatto che «allestiscano stanze di compensazione in cui banche,

imprese ed associazioni territoriali si incontrano e decomprimano anche qualche mal di pancia» è appena corretto dalla constatazione che «il prefetto non può essere un ulteriore vigilante».

Ben altri toni ha usato nei giorni passati, ad esempio al forum di Confecommercio a Cernobbio, il numero uno di Intesa-Sanpaolo proprio sulla questione dei prefetti, che «non mi sembra una decisione in nessun modo saggia» e che - ha detto - rappresentava una «piccolata» alle prerogative della Banca d'Italia. Parole che non hanno certo entusiasmato il ministro dell'Economia Giulio Tremonti. Una certa difficoltà di rapporti tra il banchiere e il ministro è stata segnalata già alcuni giorni fa in un articolo del Riformista. C'è chi imputa questa situazione proprio a una forte vocazione «politica» dello stesso Passera che, anche grazie al sostegno della sua banca alla cordata Cai per Alitalia, gode di buon credito presso lo stesso presidente del Consiglio.

In quanto a Profumo, come spiegare quello che appare come un riposizionamento? Nei mesi scorsi, quando tra ottobre e novembre, il titolo cominciava una rapida discesa da quota 3 euro e si infittivano le voci su una sua permanenza a rischio in piazza Cordusio, si parlò molto di una «ricucitura» con le

forze di governo favorita dal vicepresidente dell'Unicredit Fabrizio Palenzona. Solo pochi giorni fa, presentando i risultati di bilancio, ha ribadito che la partecipazione di Unicredit in Mediobanca - altro architrave dell'architettura «di sistema» italiana - è classificata come «strategica» e quindi presumibilmente non cedibile come invece qualche mese fa era apparso. E oggi, sebbene Profumo non rinunci di certo alla

sua vocazione di banchiere internazionale, la sua attenzione per quello che si muove entro i patrii confini pare aumentata: ad esem-

pio con costanti riferimenti - come ieri - al fatto che «su quattro piccole e medie imprese che ci chiedono credito, tre lo ricevono». E anche sulla questione, cavalcata da molti governi e da buona parte dell'opinione pubblica, dei superbonus per i banchieri le strade paiono dividersi.

Mentre Intesa-Sanpaolo si è presa ancora tempo - fino al 9 aprile - per decidere se i suoi massimi dirigenti avranno un premio per il 2008, Unicredit ha già rinunciato in accordo con le regole interne. Anzi, a Matrix Profumo si è spinto a dire che «il vero bonus che io ricevo è quello di incontrare persone come Junus», il fondatore della Grameen Bank che fa credito ai poverissimi.





CLIENTI ALLO SPORTELLO

# Gaffe, polemiche, diserzioni: PattiChiari riparte da zero

Il fallimento di Lehman Brothers e i sospetti sui titoli tossici  
La pressione dell'Antitrust per rivedere le modalità di adesione

Cavazzuti ai banchieri: «Autoregolamentazione concordata  
con la vigilanza» - Lannutti (Adusbef): «Doppione inutile e costoso»

## PattiChiari, amicizia incerta

Rischia di nascere zoppa la nuova versione del consorzio interbancario

di **Orazio Carabini**

**I**l banchiere la descrive così: «È una forma di autoregolamentazione condivisa con le autorità di vigilanza per evitare una legislazione avversa». PattiChiari, il consorzio creato dalle banche per offrire gratuitamente ai clienti una serie di servizi, si stava facendo il lifting, dopo cinque anni di poco glorioso rodaggio, quando due mazzate gli sono arrivate tra capo e collo.

Prima l'incidente delle obbligazioni Lehman inserite tra i titoli poco rischiosi fino al giorno precedente il fallimento della banca d'affari americana. Poi, a revisione ultimata, la secessione di una cinquantina di banche che hanno annunciato di non voler aderire al consorzio. E l'ostilità di due associazioni di consumatori (Adusbef e Adiconsum) che si sono dissociate da altre 14 sigle coinvolte nel progetto.

Così PattiChiari-2 nasce az-zoppato anche se le banche e le autorità di vigilanza fanno affidamento sulla discontinuità introdotta. Che si può riassumere in una caratteristica: la "terzietà" del nuovo consorzio rispetto alle banche stesse e ai loro clienti.

**T**utto cominciò agli East End Studios di via Mecenate a Milano. Era un giorno di marzo del 2003: mille persone, l'intera classe dirigente del sistema bancario, condivisero un progetto del comitato esecutivo dell'Abi. L'obiettivo era piuttosto inconsueto: recuperare la reputazione dopo una serie di disavventure parlamentari e mediatiche

che andavano dai mutui in Ecu all'anatocismo (gli interessi sugli interessi). Il direttore generale dell'Associazione Giuseppe Zadra spiegò ai convenuti che l'unica strada era ricucire il rapporto con la clientela finale, insofferente per i disservizi e i soprusi cui era spesso sottoposta. PattiChiari nacque così, per rilanciare il rapporto con i clienti e metterli in condizione di distinguere una banca dall'altra, di scegliere.

Nella sua prima vita il consorzio era - ed era percepito come - una diretta emanazione delle banche e dell'Abi. Che, sfruttando le potenzialità di internet, si erano inventate un complesso marchingegno per mettere a confronto i costi dei conti correnti. Il sistema creditizio era nell'occhio del ciclone per la scarsa concorrenza sui prezzi dei servizi offerti e con questa "operazione trasparenza" puntava a redimersi presso l'opinione pubblica: «Ecco qua i costi, scegliete voi il conto corrente più economico». In realtà il meccanismo era (ed è tuttora) troppo complicato per risultare efficace. I tentativi di semplificarlo hanno cozzato nei cavilli degli avvocati e sono andati a vuoto.

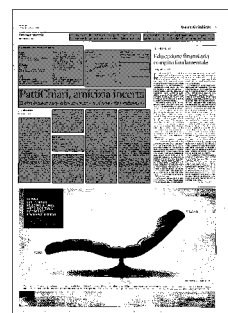
Man mano si sono aggiunti altri servizi come la ricerca del Bancomat in funzione più vicino a casa e la valutazione della rischiosità dei titoli sulla base del rating. «PattiChiari nasce per questo - obietta Elio Lannutti, senatore dell'Idv e presidente dell'Adusbef -: rispondere agli scandali del risparmio tradito (Cirio, Parmalat, Argentina) con un certificato di garanzia che rassicurasse i risparmiatori. Poi, quando è scoppiata la crisi con il fallimento di Lehman, è saltato fuori che c'erano 57 titoli tossici tra quelli sicuri secondo PattiChiari». I banchieri rifiutano questa visione (si veda l'articolo di Filippo Cavazzuti qui a fianco): «PattiChiari registrava solo il rating dei titoli e quindi le probabilità, più o meno alte, di default di chi li aveva emessi». Niente bollino di qualità, dunque, anche se, purtroppo, la percezione dell'opinione pubblica era proprio questa: la banca assicura al risparmiatore

che su quei titoli non corre rischi. E si è visto come è andata a finire.

Con l'aggravante che allo sportello gran parte degli operatori, anziché spiegare ai clienti il vero scopo del servizio di PattiChiari, propagandavano esattamente la versione popolare: «Compra questo titolo e stai tranquillo al 100 per cento». Colpa della scarsa educazione finanziaria dei bancari, oltre che dei risparmiatori. Ma colpa anche dei piani di incentivazione con cui le banche spingono i dipendenti a vendere alcuni prodotti anziché altri.

Al di là dell'incidente Lehman, dopo la legge sul risparmio e con la nuova divisione dei compiti tra le autorità di vigilanza, le banche sono state messe nell'angolo. Soprattutto dall'attivismo dell'Antitrust; il presidente Antonio Catricalà, senza troppe perifrasi, ha detto ai banchieri: «O vi autoregolamentate o intervengo io, non va bene che solo una parte delle banche aderisca, magari solo parzialmente».

Così Zadra ha organizzato un pacchetto di interventi centrato su una nuova versione di PattiChiari che cambia pelle: prima esisteva un elenco di impegni e ogni banca decideva a quali aderire, adesso chi ci sta deve prenderli



tutti in blocco. Si lavora su quattro filoni: portabilità, semplicità e chiarezza informativa, assistenza, sicurezza. La discussione per definire i 30 impegni minimi (che in partenza erano molti di più) è alquanto laboriosa ma alla fine si raggiunge l'accordo. E il punto forte è che PattiChiari si rende autonomo dall'Abi: il presidente è un banchiere "anomalo" come Cavazzuti, con una sua storia nelle istituzioni e la consuetudine con i regolatori; e nascono due organismi (Comitato di consultazione e Comitato tecnico dei motori di informazione e confronto) che includono le associazioni dei consumatori (14, dall'Adiconsum al Codacons) tranne le due ribelli.

Ma il mal di pancia di una parte delle banche non passa. Qualcuna, come la Etruria, si era già sganciata. E un bel giorno, sconfessando anche i loro rappresentanti nei vari comitati, alcune dicono che non ci stanno: quegli impegni costano troppo, bisogna mettere mano a tutti i sistemi informatici, rivedere le procedure. Cavazzuti prova a spiegare ai banchieri: «Guardate che questa è autoregolamentazione, concordata con le autorità di vigilanza, che porta alla convergenza con le norme sulla trasparenza emanate dalla Banca d'Italia». Ma gli altri obiettano: «È un meccanismo vessatorio, inutilmente costoso, tanto vale beccarci la regolamentazione esterna».

I dietrologhi ci leggono anche un messaggio delle "piccole" alle "grandi" in vista dell'uscita di Zadra dall'Abi alla prossima assemblea di luglio: «Vogliamo contare di più, non tagliateci fuori sulla scelta del successore». In effetti il conflitto esiste, soprattutto da quando, con il consolidamento di UniCredit (dopo l'incorporazione di Capitalia) e di Intesa Sanpaolo, il potere nel settore è fortemente concentrato tra Alessandro Profumo e Corrado Passera.

Lannutti è lapidario: «PattiChiari è un dopione inutile e costoso, bastano le regole delle authority come quelle sulla trasparenza appena dettate dalla Banca d'Italia». Ma i banchieri favorevoli al restyling non ci stanno: «Se la svolta va a buon fine, la trasparenza e l'efficienza del sistema aumentano. Questo spiega le resistenze di chi rema contro». Banca d'Italia, Antitrust e Consob, che hanno contribuito a mettere a punto i 30 progetti, scrutano perplesse la diatriba tra le banche. Curiose di capire se reputazione e autoregolamentazione, nel 2009, sono ancora termini in voga.

### RESTYLING

**I favorevoli: «Se la svolta va a buon fine, la trasparenza e l'efficienza del sistema sono destinate ad aumentare. Ecco perché c'è chi rema contro»**

## Il consorzio, l'attività e il gradimento

### 151

#### Gli aderenti

È il numero delle banche che fanno attualmente parte del Consorzio PattiChiari.

### 27 mila

#### Gli sportelli

Sono quelli che aderiscono al Consorzio: pari all'80% del totale degli sportelli in Italia.

### 10

#### Le iniziative rivolte ai clienti

Tre le aree interessate: credito, risparmio e servizi. Nella prima, i clienti hanno a

disposizione informazioni sui criteri per il credito alle Pmi e i tempi medi di risposta.

Per quanto concerne il risparmio, le informazioni riguardano le obbligazioni a basso rischio e quelle bancarie strutturate, il confronto fra gli investimenti finanziari. Tra i servizi offerti, Faro (l'informazione 24 ore su 24 sullo sportello Bancomat più vicino), il confronto dei conti correnti, il servizio bancario di base, la disponibilità di assegni e il cambio di conto.

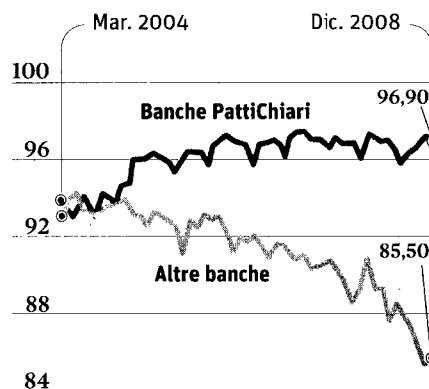
### 3

#### Gli organi certificatori

Cisqcert, Certiquality e Det Norske Veritas sono gli organismi indipendenti che certificano la qualità delle offerte del Consorzio.

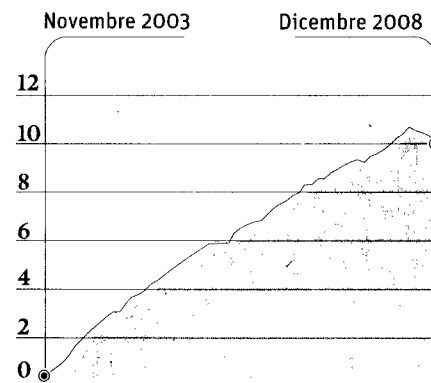
### BANCOMAT

Percentuale di funzionamento Atm



### NOTIZIE SUI RISCHI

Numero clienti informati (cumulati). In milioni



## INTERVENTO

# Educazione finanziaria compito fondamentale

di **Filippo Cavazzuti\***

**L**a crisi economica in corso costituisce un'opportunità per riflettere su alcuni indicatori (rating e credit default swap) che insieme a un adeguato livello d'educazione finanziaria concorrono a guidare le scelte consapevoli degli investitori. Poiché l'offerta di alcuni di questi costituisce una funzione del Consorzio PattiChiari tanto rilevante per il mercato quanto criticata (vedi Dagospia il 6 marzo e Massimo Giannini il 9 marzo in Affari finanza della Repubblica a commento del mio articolo sul Sole 24 Ore del 6 marzo), vale la pena di affrontare in via generale il problema dei limiti alla loro affidabilità e al loro uso che deve essere quanto meno prudente.

Sarà la futura regolamentazione a dare maggiore affidabilità a tali indicatori sulle probabilità di default dell'emittente. Nel caso delle agenzie di rating, prevenendo l'insorgere di conflitti d'interesse nel processo di rating; migliorando la qualità delle metodologie utilizzate e la trasparenza con obblighi di comunicazione delle informazioni in capo alle agenzie stesse; garantendo una vigilanza efficiente che eviti il "forum shopping" e l'arbitraggio regolamentare tra i diversi Paesi; favorendo la concorrenza tra le agenzie stesse che oggi godono di un potere oligopolistico. Quale che sia la strada che prenderà la regolazione, il rating continuerà per sua natura a informare il mercato sulla "probabilità" di fallimento dell'emittente, tanto è più elevato minore sarà la probabilità (mai pari a zero) del fallimento dell'emittente.

I credit default swap (cds), dal canto loro, sono stati inventati nella metà degli anni 90 da analisti di JPMorgan Chase (per ironia della sorte travolta anch'essa dalla crisi dei subprime) al fine di trasferire a una terza parte il rischio di default. Ma il mercato dei contratti bilaterali dei cds fu esentato dalla vigilanza della Sec nel dicembre del 2000 (amministrazione Clinton) ed è ancora considerato tra i maggiori responsabili dello scandalo Enron. Per questo, Warren Buffet non esitò a definirli al pari di armi finanziarie di distruzione di massa. Non si dimentichi infine che anche i modelli di pricing dei cds devono prendere in considerazione la "probabilità" che si verifichi l'insolvenza dell'emittente entro la data di scadenza del cds stesso. Inversamente rispetto al rating, più elevato il prezzo (spread) del cds, maggiore è la probabilità di default dell'emittente.

Anche nel caso dei cds, la futura regolamentazione dovrebbe incidere significativamente sul mercato e sulla significatività infor-

mativa di questi strumenti, trasformando in mercato regolamentato l'attuale mercato over the counter, riducendo il grado d'asimmetria informativa e istituendo una *clearing house* che faccia fronte al rischio d'insolvenza della controparte.

Poiché gli indicatori ora sinteticamente illustrati contengono ineliminabili valutazioni probabilistiche del rischio di default dell'emittente e poiché tale probabilità non è mai zero o nulla (sarebbe bello se disponessimo solo di certezze nel campo della finanza) la loro interpretazione non può portare, com'è abitudine diffusa, a concludere sulla misura di quanto si rischia di perdere sul titolo assimilando il basso rischio a una bassa perdita e l'alto rischio ad alta perdita. Le modalità tecniche con cui tali indicatori sono costruiti devono fare intendere che, se il rischio è basso, è pure bassa la probabilità di default della controparte. Ma se tale probabilità (ancorché piccola) si dovesse avverare (ad esempio per decisione di un'amministrazione pubblica come nel caso Lehman) allora la perdita può essere assai alta e corrispondere all'intero capitale investito.

In sintesi, guardando al passato e imparando per il futuro, tali indicatori devono essere interpretati nel senso che l'investitore può beneficiare di una significativa probabilità di modesti guadagni contro una piccola probabilità di elevate perdite. In conclusione, alcuni degli indicatori forniti al mercato anche da PattiChiari (il rating), per come sono tecnicamente costruiti e come tali recepiti dal Consorzio, non possono essere considerati al pari delle luci del semaforo: se è verde si può transitare a rischio zero, ovviamente se tutti rispettano il codice della strada. Pertanto essi costituiscono soltanto una delle informazioni necessarie per una scelta consapevole da integrarsi con tutte le altre informazioni espresse nella scheda-titolo e nel prospetto informativo.

Ma se tali informazioni non fossero fornite a costo zero ai clienti delle banche, il mercato sarebbe ancora meno informato, le decisioni d'investimento ancora più rischiose per il prevalere delle asimmetrie informative, il risparmiatore alloptanato dal mercato per il costo elevato di reperire tali informazioni. Far crescere il livello dell'educazione finanziaria cui il Consorzio dedica ampie risorse diviene allora una funzione importante per spingere i mercati finanziari verso la frontiera dell'efficienza e per favorire scelte consapevoli delle probabilità di guadagno (di norma modesto) o di perdita (di norma elevata).

\* Presidente del Consorzio PattiChiari



**LA LEGA IN MANOVRA****Aiuti solo a chi resta in Italia**di **Marco Rogari**

**U**na doppia partita. Non senza alimentare tensioni nella maggioranza. È quella che sta giocando la Lega in Parlamento su due decreti: incentivi e quote latte. Non solo il federalismo, quindi, è ai primi punti dell'agenda del partito di Bossi. Che sfida lo stesso Governo per ottenere un alleggerimento del Patto di stabilità interno più consistente dei 150 milioni aggiunti-

vi "concessi" dall'Esecutivo agli enti territoriali. Lega in manovra, insomma. Come dimostra il sì strappato dal Carroccio in Commissione a Montecitorio all'emendamento sull'esclusione dagli "incentivi-rottamazione" di tutte le aziende italiane che delocalizzano gli stabilimenti produttivi, anche se a patto di un preventivo ok della Ue.

Servizio ▶ pagina 7

**Precari.** Via libera al raddoppio dal 10 al 20% dell'indennità ai co.co.pro.

**Tessile.** Attivato un fondo da 10 milioni per il settore come proposto dal Pd

**Incentivi solo a chi non delocalizza**

Passa un emendamento del Carroccio che attacca anche sulle risorse agli enti locali

**Marco Rogari**  
ROMA

Stallo alla Camera sul decreto incentivi. La Lega cerca di lasciare la sua impronta sul testo, vincolando le agevolazioni per la rottamazione alle imprese che non delocalizzano gli stabilimenti produttivi, e intensifica il pressing sul Governo per ottenere un ulteriore allentamento dei "paletti" del Patto di stabilità interno rispetto ai 150 milioni in più "concessi" dall'Esecutivo. Che però dice no a nuove deroghe in favore degli enti locali. Un braccio di ferro che si prolunga e provoca l'interruzione delle votazioni sul testo nelle Commissioni Affari produttive e Finanze. La partita, parallela a quella, altrettanto cara alla Lega, sul decreto "quote latte", riprenderà questa mattina, ma non è escluso che possa avere qualche appendice in Aula dove il testo del Dl incentivi, sul quale già aleggia il fantasma della fiducia, approderà lunedì.

Quella delle deroghe al Patto di stabilità tra l'altro non è la sola questione aperta. Almeno altri tre sono i nodi ancora da sciogliere: il convogliamento sul capitolo dei sostegni alle Pmi di un parte del fondo da 400 milioni attivato a Palazzo Chigi per il settore della scuola (Lsu) e gli in-

terventi connessi all'organizzazione del G-8; gli incentivi in favore di anziani e soggetti a basso reddito per l'acquisto dei decoder per del digitale terrestre (tv); gli aiuti al settore dell'auto-transporto per attuire l'impatto delle variazioni del costo del gasolio. Questi correttivi rischiano ora, per le tensioni nella maggioranza, di non essere votati dalle Commissioni. Che sono comunque riuscite a dare il via libera, in sede referente, a un primo pacchetto di misure e annessi "ritocchi". A cominciare dall'utilizzo della Cassa depositi e prestiti per il sostegno alle Pmi e dagli aiuti alle piccole aziende del settore tessile proposti dal Pd (10 milioni per un fondo di garanzia ad hoc).

Passa anche il pacchetto per gli ammortizzatori ai precari: accelerazione del pagamento della Cig; raddoppio dal 10% al 20% dell'indennità di disoccupazione per i co.co.pro. senza lavoro; possibilità per chi beneficia degli strumenti di sostegno di svolgere anche piccoli lavori a pagamento senza perdere l'assegno. Disco verde anche alle disposizioni per difendere le società quotate in Borsa contro manovre speculative e garantire una maggiore informazione al mercato. Niente da fare invece per

un emendamento in favore dei precari della scuola, con conseguenti proteste del Pd e dei sindacati. Dell'elenco di emendamenti approvati dalle Commissioni fanno parte anche quelli riguardanti l'esclusione di Poste e Ferrovie dal giro di vite introdotto dalla Finanziaria 2009 su consulenze e spese pubblicitarie e il restyling dei bilanci dei ministeri per impedire la formazione di nuovi debiti nei confronti dei fornitori.

Ad ottenere l'ok è pure un emendamento della Lega, che riduce il raggio d'azione della "rottamazione" e che sancisce di fatto l'inizio della partita in corso nella maggioranza. Questo emendamento, su cui nella seduta notturna il Governo viene battuto, anche per effetto del voto favorevole del Pdl (l'opposizione con il suo "no" si trova a condividere la posizione dell'Esecutivo), prevede che gli incentivi per l'acquisto di auto, elettrodomestici e moto possono scattare solo in favore delle aziende che si impegnano a non delocalizzare la produzione.

Lo stesso emendamento subordina l'attuazione di questa misura alla preventiva autorizzazione della Ue. Che però viene considerata da tecnici e parlamentari assai improbabile. Il



Carroccio canta vittoria. Ma non si sente ancora soddisfatto e va all'attacco di un emendamento, appoggiato dal Governo, che destina 150 milioni all'allentamento dei vincoli del Patto di stabilità interno. La Lega parla di «presa in giro»: si tratterebbe di 2,5 euro a cittadino. Ma il sottosegretario all'Economia, Giuseppe Vegas, dice a chiare lettere che il Governo non è disposto a fare altre "concessioni" agli enti locali. E la seduta in Commissione si blocca.

### I TRE NODI DA SCIOGLIERE

L'utilizzo di parte del fondo da 400 milioni di palazzo Chigi per il settore scuola, le agevolazioni sui decoder e gli aiuti all'autotrasporto

## Le novità in Commissione

### 1 Pronte nuove misure sull'Opa totalitaria



Obbligo di Opa totalitaria con acquisti superiori al 5%, e non più al 3%, se si arriva oltre il 30% senza la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria. Il limite di riacquisto di azioni proprie sale dal 10 al 20%. La Consob potrà decidere di ridurre la soglia oltre la quale scatta l'obbligo di comunicazioni al mercato, attualmente al 2%.

### 2 Via libera a Cdp per garanzie e prestiti a Pmi



Le operazioni della Cdp possono assumere qualsiasi forma, dalla concessione di finanziamenti al rilascio di garanzie, all'assunzione di capitale di rischio o di debito e possono essere realizzate anche a favore delle piccole e medie imprese per finalità di sostegno dell'economia. Le operazioni possono utilizzare il risparmio postale

### 3 Per tessile e calzature sostegno da 10 milioni



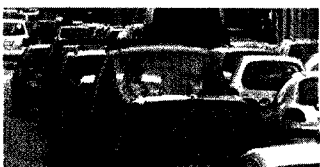
Un emendamento stabilisce che per il 2009 una quota non inferiore a 10 milioni di euro delle risorse del Fondo di garanzia Pmi «è destinato alle imprese operanti nei distretti produttivi del settore della concia, del tessile e del calzaturiero, per il rilascio di garanzie anche attraverso il ricorso ai consorzi di garanzia fidi»

### 4 Approvato il pacchetto per le tutele ai precari



Approvate le misure per i precari. Riduzione a 20 giorni dei tempi per l'erogazione degli ammortizzatori, concessione della Cig in deroga ai lavoratori di particolari settori produttivi o aree regionali, raddoppio dell'indennità ai co.co.pro, incentivi alle aziende che assumono lavoratori che beneficiano di ammortizzatori in deroga

### 5 Auto, estesi gli incentivi per gli impianti a metano



Novità per gli incentivi all'auto. Estesi ai veicoli Euro 0, Euro 1 ed Euro 2 le agevolazioni per l'installazione di impianti a metano. Estesi anche gli incentivi per la rottamazione alle moto fino a 60 kw. Si interviene anche sulla siderurgia: introdotti severi standard di qualità a salvaguardia dell'acciaio italiano

### 6 Dote da 300 milioni per il credito all'export



Prevista una dotazione di 300 milioni di euro per il credito all'esportazione. Un'altra misura contenuta tra gli emendamenti riguarda i crediti alle imprese: estesa ai crediti maturati nel 2008 dalle imprese verso i ministeri la possibilità di compensazione fiscale già prevista dal decreto anti-crisi per gli anni precedenti

# Comuni, resta soft l'allentamento del patto di stabilità

**Gianni Trovati**  
MILANO

150 milioni o niente. A indicare l'alternativa secca sui correttivi al Patto di stabilità interno è stato il sottosegretario all'Economia Giuseppe Vegas, scatenando il «no» della Lega. Sul tavolo, per ora, rimane quindi solo l'emendamento a costo zero per il bilancio pubblico, presentato la scorsa settimana dal relatore in commissione Finanze Marco Milanese (Pdl) e bocciato come «irricevibile» dai sindaci, che libera eventuali risorse per i pagamenti solo nei Comuni «virtuosi» e solo quando le Regioni siano disposte a fornire di tasca propria le coperture.

La risposta dei sindaci arriverà oggi in tarda mattinata, al termine del consiglio nazionale in cui l'associazione dei Comuni esaminerà la situazione. Il quadro non offre novità sostanziali rispetto a metà febbraio, quando l'Anci aveva deciso di sospendere i rapporti istituzionali con il Governo. Un incontro, interlocutorio, con il premier Berlusconi e i voti bipartisan alle mozioni parlamentari che chiedevano di liberare le risorse per gli investimenti avevano riaperto il dialogo giusto a cavallo del passaggio alla Camera sul federalismo fiscale, ma sul piatto dei bilanci locali non sono arrivate nuove risorse.

A frenare la fantasia del legislatore, del resto, è un problema rigido di regole contabili: i soldi da liberare sono prima di tutto quelli destinati a onorare investimenti già effettuati, ma proprio il pagamento (in mancanza di un'entrata corrispon-

dente) spinge in alto l'indebitamento pubblico, su cui il Governo non ha nessuna intenzione di attenuare la linea del rigore. Per questo il sottosegretario Vegas offre il via libera solo a «interventi marginali», altrimenti «il Patto rimane com'è, noi risparmiamo risorse e certo non ci mettiamo a piangere».

Oltre ai pagamenti ai fornitori, già al centro dell'emendamento della scorsa settimana, la Lega indica come obiettivi gli

## IL NO DEL TESORO

Dovrà costare al massimo 150 milioni la correzione a favore di sindaci e Province: attesa oggi la bocciatura dell'Anci

interventi per la sicurezza (che lunedì il ministro dell'Interno Maroni aveva chiesto di escludere tout court dal Patto) e quelli per emergenze sociali create dalla crisi. Al momento, senza un'intesa sulle risorse, restano puri suggerimenti. Anche a prescindere da questo, qualche miglioramento andrebbe trovato anche sui meccanismi per gli eventuali correttivi locali: secondo la versione attuale, i Comuni chiedono alle Regioni, che devono certificare il tutto all'Economia, chiamata a dare il via libera finale. Un sistema assai complesso, vista la scarsità di risorse in campo. Sempre domani, inoltre, dovrebbe arrivare dalla conferenza Unificata il rinvio ufficiale a fine maggio per i bilanci di previsione.



**Affitti.** Il nodo della copertura all'esame di Tremonti

# Cedolare secca da 2 miliardi

**Dino Pesole**

ROMA

Non è stata inserita nel disegno di legge delega sul federalismo fiscale, ma potrebbe confluire nel decreto legge sugli incentivi, a patto che si riesca a individuare la copertura. La «cedolare secca» del 20% sugli affitti, discussa e poi naufragata nella scorsa legislatura, torna alla ribalta. È uno dei cavalli di battaglia del Pd, sul quale però il ministero dell'Economia ha mantenuto un eloquente silenzio. Se è chiaro l'intento politico che ha spinto il ministro Roberto Calderoli ad annunciare il ritiro dell'emendamento (ha accolto una precisa richiesta del Pd, parte dell'intesa che ha condotto l'opposizione ad astenersi nel voto finale sul federalismo alla Camera), più complesso si prospetta l'iter per la via libera all'intera operazione. Mezzo milione di appartamenti, oltre il 15% dell'intero stock delle case affittate da privati, pari a circa 500 mila unità, sfugge completamente al fisco, con un mancato gettito di 900 milioni. Ma l'auspicata emersione di una parte di tale imponibile da sottoporre a

tassazione, sia pur ridotta, riuscirebbe a coprire solo una minima parte dei costi, valutati prudenzialmente in 2 miliardi. Il possibile "frutto" dell'emersione non supera quota 4-500 milioni. Ecco perché occorrerebbe prevedere una copertura certa, attraverso un contestuale quanto arduo taglio della spesa corrente, anche se lo stesso Calderoli confida che «allargando la base imponibile, il gettito sarà più alto della riduzione di risorse che deriverà dall'abbassamento dell'aliquota».

Il governo Prodi, del resto, non è riuscito a varare la norma sulla cedolare secca certo per motivi di gettito, ma anche perché la misura (fortemente sponsorizzata dalla Margherita) era legata a filo diretto con il progetto immaginato dall'ex vice ministro all'Economia, Vincenzo Visco, anch'esso naufragato, di uniformare la tassazione sulle rendite finanziarie. Ebbe buon gioco mediatico l'opposizione di allora a far prevalere la tesi che in tal modo si sarebbe aumentata la tassazione sui Bot dal 12,5 al 20 per cento. In realtà, una parte di tale

incremento sarebbe stato compensato dalla riduzione del prelievo sui depositi bancari e postali, tuttora al 27,5 per cento. E l'intera operazione era, nelle intenzioni di Visco, subordinata al varo di un contestuale pacchetto di interventi mirati sul fronte dell'evasione degli immobili e sugli affitti in nero e sul riordino del catasto.

Liberata ora dallo spettro del contestuale aumento del prelievo sui proventi di Bot e Cct, ingombrante e poco spendibile in termini elettorali, l'idea di sottrarre i proventi da locazione alla tassazione progressiva piace sia a destra che a sinistra. Non a caso, nel giugno dello scorso anno fu il sottosegretario all'Economia, Luigi Casero, in sede di replica alla discussione generale alla Camera sul decreto che aboliva l'Ici per la prima casa, ad anticipare che il Governo stava valutando appunto la possibilità di introdurre una cedolare secca sugli affitti. Poi non se ne fece nulla, e ora con la crisi in atto e gli scarsi margini di manovra di cui dispone l'Economia l'operazione si annuncia tutt'altro che agevole.



GLI 800 MILIONI SONO STATI INGLOBATI NEL MAXI-PIANO ANTICRISI ISTITUITO DA PALAZZO CHIGI

# IN BILICO I FONDI PER LA BANDA LARGA

*(Bassi a pag. 6)*

I SOLDI SONO FINITI NEL CALDERONE DEL MAXIFONDO ANTICRISI ISTITUITO PRESSO PALAZZO CHIGI

## In bilico 800 mln per la banda larga

*Scajola li ha confermati tra le priorità da finanziare, ma ora il pallino non è più nelle sue mani. Intanto oggi il ministro incontrerà Caio per fare il punto sul piano del consulente*

DI ANDREA BASSI

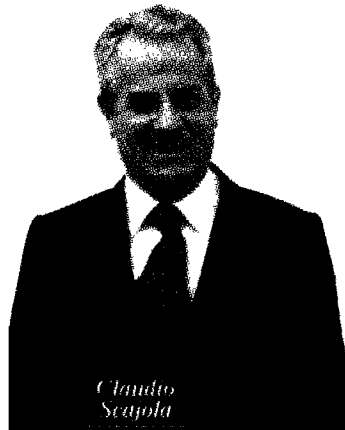
Giulio Tremonti  
li. Oggi intanto

I piani del governo sulla banda larga rischiano di finire definitivamente nelle sabbie mobili.

Dopo il congelamento, in un cassetto del ministero dello Sviluppo economico, del piano elaborato da Francesco Caio, adesso nubi si addensano anche sul destino degli 800 milioni promessi dal governo per ridurre il digital divide tramite investimenti in banda larga. Quei soldi sono previsti in un collegato alla finanziaria che non è stato ancora approvato (è fermo alla Camera dei deputati) e che prevede che i fondi siano trovati all'interno dei Fas, i soldi destinati alle aree sottoutilizzate. Quegli stessi fondi che il Cipe del 6 marzo scorso ha riprogrammato, destinando 4 miliardi all'occupazione, 5 miliardi alle infrastrutture e 9 miliardi al fondo strategico per il sostegno dell'economia reale istituito presso la Presidenza del Consiglio. Proprio in questo calderone dovrebbe essere trovata la nuova copertura per il piano banda larga. Fonti del

ministero dello Sviluppo economico hanno confermato che quegli investimenti restano una delle priorità di Claudio Scajola. Ma a questo punto il pallino non è più nelle sue mani, visto che per finanziare il piano bisognerà ora bussare direttamente al portone di Palazzo Chigi e servirà anche il benessere di

Scajola dovrebbe incontrare proprio Francesco Caio per fare il punto sul piano consegnato al sottosegretario Paolo Romani. Quest'ultimo aveva spiegato che avrebbe presentato ufficialmente il rapporto Caio (del quale ha fornito un sunto anche a Silvio Berlusconi), solo dopo l'assemblea per la nascita del nuovo Partito della libertà che si aprirà domani. Insomma, la prossima settimana dovrebbe essere finalmente alzato il velo sul documento di 100 pagine elaborato dal consulente del governo. Il difficile verrà dopo, quando bisognerà elaborare una proposta governativa. Caio ha suggerito al governo tre possibili obiettivi: uno ideale (copertura del 50% della popolazione a banda larga), uno per stare al passo con l'Ue e uno minimo. Ma, tramontata ogni ipotesi di scorporo della rete di Telecom Italia e con i fondi del governo in forse, stabilire un obiettivo ambizioso sembra difficile. Probabilmente proprio per cercare di trovare una risposta a questo complicato rebus, Scajola ha deciso di incontrare Caio. (riproduzione riservata)



Claudio Scajola





**Il provvedimento andrà oggi in Aula a Montecitorio, ma è scontro tra Vegas e la Lega Nord sul patto di stabilità per i comuni**

## Nel dl incentivi spunta l'emendamento pro Brescia

DI FRANCO ADRIANO

**Q**uando il sindaco di Brescia, Adriano Paroli, ha letto l'emendamento dei relatori al decreto legge sugli incentivi in discussione alla Camera, dove egli tuttora ricopre la carica di deputato, ha strabuzzato gli occhi. «Restano invariate le previsioni di spesa degli enti locali», c'era scritto, «che abbiano approvato i bilanci di previsione alla data del 28 febbraio 2009, escludendo, sia dalla base di calcolo dell'anno 2007 assunta a riferimento che dai risultati utili per il rispetto del patto di stabilità interno per il 2009, le risorse originate dalla cessione di azioni o quote di società operanti nel settore dei servizi pubblici locali nonché quelle derivanti dalla distribuzione dei dividendi determinati da operazioni straordinarie poste in essere dalle predette società, qualora quotate in mercati regolamentati». Peccato che il sindaco Paroli avesse fatto approvare il bilancio di previsione soltanto il 10 marzo scorso con il rischio, a quel punto, di vedersi preclusa la possibilità di spendere gli oltre 80 milioni di euro di ricchi dividendi provenienti dal gruppo A2A, la multiutility nata il primo gennaio 2008 dalla fusione tra Aem Milano e Asm Brescia. Dividendi peraltro proposti proprio ieri dal Consiglio di gestione dell'azienda in 0,097 euro per azione (*vedere altro articolo a pagina 15*).

Tuttavia, uno stretto giro di telefonate e raccomandazioni dovrebbe aver rimesso le cose a posto. Non appena le commissioni Finanze e Attività produttive verranno riconvocate la norma verrà corretta con un sub-emendamento che recherà la previsione del 10 marzo anziché del 28 febbraio. Qualche correzione si richiederà anche per l'emendamento di Matteo Bragantini che ha già ottenuto l'approvazione. Il deputato della Lega Nord intendeva estendere il beneficio degli incentivi per la trasformazione a gas metano o gpl a tutte le auto in circolazione. Una buo-

na intenzione, che secondo quanto si è subito affrettato a segnalare il consorzio Ecogas, ha invece ottenuto l'effetto opposto escludendo dal provvedimento le più recenti euro 3 ed euro 4 citate nella norma originale del decreto. Se il testo Bragantini non venisse corretto, dunque, la rideterminazione degli incentivi (incremento del contributo a 500 euro e 650 euro) sarebbe applicato solo ai veicoli euro 0, euro 1, euro 2 mentre le categorie più recenti ritornerebbero al vecchio contributo (350 euro e 500 euro). Penalizzando le officine di installazione con una riduzione di oltre il 50% del lavoro che è concentrato sui veicoli più recenti. Tra le norme approvate ieri c'è anche quella sulle operazioni della Cdp, che potranno assumere qualsiasi forma, dalla concessione di finanziamenti al rilascio di garanzie, all'assunzione di capitale di rischio o di debito e potranno essere realizzate anche a favore delle piccole e medie imprese per finalità di sostegno dell'economia. Le operazioni, che possono utilizzare il risparmio postale, potranno essere sia dirette che con l'intermediazione di soggetti autorizzati all'esercizio del credito.

**È stata, poi, estesa ai crediti maturati nel 2008, dalle imprese verso i ministeri, la possibilità di compensazione fiscale già prevista dal decreto anti-crisi per gli anni precedenti tramite l'istituzione di un sistema di monitoraggio per evitare per il futuro l'accumularsi di crediti.** Tra le provvidenze divenute già norma, ci sono i dieci milioni del fondo di garanzia nel 2009 ai settori tessile, calzaturiero e della concia. Nel settore dell'acciaio sono state decise norme a protezione del prodotto italiano in grado di superare i più severi standard di qualità a differenza di quello asiatico. Tra le novità dell'ultim'ora anche gli incentivi per la rottamazione delle moto fino a 60 kw. Una norma che è stata subito ribattezzata salva-Ducati perché consente di ricevere il bonus anche a chi acquista una moto della casa campione del mondo

Superbike 2008, altrimenti esclusa.

Confermate le pensioni per i lavoratori esposti all'amianto, con una dotazione per il 2009 di 35 milioni di euro e l'estensione delle norme sull'Iva per cassa anche ai fornitori di Alitalia.

Tra le questioni aperte, invece, la contrarietà della Lega alle modifiche al Patto di stabilità interno che il Governo sarebbe disponibile a introdurre perché non le considera sufficienti. La Lega ha chiesto il ritiro degli emendamenti e il rinvio della questione in Aula, mentre il sottosegretario all'Economia, Giuseppe Vegas ha avvertito che «L'alternativa è lasciare tutto così com'è nella Finanziaria. È difficile trovare una formulazione più ampia. I presunti difensori dei Comuni dovrebbero pensarci», ha dichiarato, «Se l'emendamento viene ritirato e risparmiamo 150 milioni non pianiamo. O si fa adesso o resta com'era. Se si respinge per il 2009 il discorso è chiuso». (riproduzione riservata)



# I pesi medi resistono meglio dei massimi

Ma Mediobanca avverte: la Borsa è lontana, meno solidità patrimoniale. Un «boom» inatteso al Centro e al Sud

In dieci anni l'export delle imprese «mid size» è salito dell'80% e i ricavi del 64%. Battendo le grandi aziende

## LA CRESCITA DEL NUMERO DI MEDIE IMPRESE TRA 1998 E 2006

Fonte: «Le medie imprese industriali italiane», Mediobanca, Unioncamere

Variazioni tra il 1998 e il 2006 dovute a:	ENTRATE		USCITE		SALDO
	Ex grandi imprese	Ex piccole imprese	Neo grandi imprese	Neo piccole imprese	
<b>Aumento di fatturato o dipendenti*</b>	-	3.232	549	-	2.683
<b>Diminuzione di fatturato o dipendenti**</b>	163	-	-	1.684	-1.521
<b>Nuove costituzioni</b>	-	-	-	-	99
<b>Fusioni e consolidamenti</b>	-	-	-	-	-216
<b>Liquidazioni e procedure concorsuali</b>	-	-	-	-	-192
<b>Variazioni diversi</b>	-	-	-	-	-3
<b>TOTALE</b>	-	-	-	-	850

(\*) Entrate: 2.656 per aumento fatturato e 576 per aumento dipendenti. Uscite: 415 per aumento dipendenti, 52 per aumento fatturato e 82 per acquisizioni da gruppi esteri.

(\*\*) Entrate: 131 per diminuzione dipendenti, 8 per diminuzione fatturato e 24 per acquisizioni da gruppi esteri. Uscite: 1.359 per diminuzione fatturato e 325 per diminuzione dipendenti.

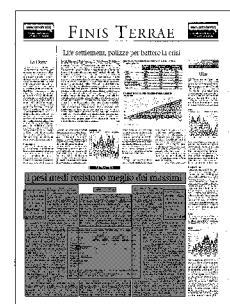
Qualità, innovazione, riconoscibilità e prezzi più contenuti. Sono gli ingredienti principali della ricetta anti crisi che adotteranno le 4.226 medie imprese industriali, oggetto della ottava indagine di Unioncamere e Mediobanca, presentata ieri mattina a Roma. Non immuni dagli effetti della congiuntura negativa (il 37,9% di queste imprese ha dichiarato una riduzione del fatturato nel 2008 a fronte di un 38,9% che ha registrato un suo aumento mentre, nel 2009, quasi il 67% si attende una contrazione della produzione e del fattura-

to, contro un 7% che prevede un incremento), le medie imprese industriali mostrano di voler mantenere l'atteggiamento agguerrito che le ha contraddistinte in questi anni. Infatti, in più del 45% dei casi punta allo sviluppo di nuovi prodotti e nel 27,9% si sta impegnando nella ricerca di nuovi mercati.

Chi punta sull'innovazione registra anche le migliori prospettive di crescita in Italia e all'estero e consolida l'occupazione. Prioritario

è anche l'impegno per l'organizzazione produttiva (nel 32% dei casi reinternalizzando fasi di lavorazione del prodotto), per incrementare la produttività, ridurre i prezzi e mantenersi competitivi. Il legame con il territorio si conferma fondamentale, ma diventa sempre più esigente nella richiesta di servizi adeguati alla produzioni di qualità (ricerca, innovazione, formazione e logistica). Gli indicatori di redditività di questa tipologia di impresa si confermano positivi: tra il 1997 e il 2006, esse hanno registrato un incremento del 64,2% del fatturato (contro il +43,6% delle grandi imprese), dell'80,7% delle esportazioni (+56,4% delle grandi), del 42,6% del valore aggiunto (+19,4% delle grandi), del 17,1% dei dipendenti (-11,7% il corrispondente indicatore per le grandi).

Peggiora lievemente, invece, la solidità patrimoniale delle



medie imprese: la verifica effettuata attraverso il modello di scoring R&S-Unioncamere mostra che la frazione di imprese che ricade nella classe investment grade è diminuita dal 60,4% al 52,1, restando comunque molto più consistente di quella evidenziata per il totale delle Pmi italiane (32,9%). Si mantiene inoltre su valori decisamente modesti la quota di imprese gravemente problematiche (solo il 5% contro il 18% delle piccole e medie imprese aventi forma di società di capitale). Malgrado tante connotazioni positive, le medie imprese continuano a tenersi a distanza dalla Borsa: a fine 2006 erano quotate a Piazza Affari appena 19 società (18 nel 2005), 11 delle quali del Nord-Ovest e 8 del Nord-Est Centro. Esse costituivano solo lo 0,3% della capitalizzazione dell'intero listino. Tra il 1998 e il 2006 il numero delle medie imprese è aumentato di 850 unità. L'incremento medio (+25,9%) è espressione di una ulteriore diffusione delle medie imprese industriali nel Nord-Ovest (+15,2%), di una più robusta crescita di quelle del Nord-Est Centro (+29,8%) ma anche di un aumento consistente di quelle del Centro Sud e Isole (+61,6%). Quest'ultimo incremento risulta particolarmente significativo ed è frutto di variazioni annuali costantemente positive. Le regioni meridionali che hanno registrato un maggior numero di nuove medie imprese sono state la Campania (soprattutto le province di Napoli e Salerno), la Puglia (soprattutto Bari) e l'Abruzzo (soprattutto Teramo). L'indagine 2009 (censimento al 2006) conferma comunque la notevole e prevalente diffusione delle me-

die imprese nel Nord Ovest, nel Nord Est e nel Centro. Vi è una grande rarefazione nel Centro Sud e Isole sia in valori assoluti (un decimo del totale delle medie imprese), sia in confronto al totale delle aziende manifatturiere della stessa area (2,8 ogni 1.000, contro la media di oltre dieci nelle aree Nord-Est Centro). La regione italiana più densamente popolata di aziende industriali è la Lombardia,

che ospita il 20% delle imprese manifatturiere italiane (la sola provincia di Milano ne conta 434); le altre due regioni in cui la numerosità di medie imprese è più elevata sono Veneto ed Emilia-Romagna. Bassa invece la loro presenza in Toscana (ospita il 5,7% delle medie imprese italiane contro il 9,3% di tutte le imprese), Campania (rispettivamente 2,9% contro 6,8%), Lazio (1,9% contro 5,5%) e Puglia (1,6% contro 5,4%), oltre che l'insieme residuale delle altre regioni meridionali e Isole» (2% contro 10,7%). L'universo delle medie imprese industriali è in grado di generare circa il 15% del valore aggiunto dell'industria manifatturiera italiana. Inoltre, il volume dell'acquisto di beni porta a stimare un indotto pari all'8% del prodotto nazionale. Il 48% del valore aggiunto delle medie imprese ha origine nelle aree del Nord-Est e del Centro, il 43% in quelle del Nord-Ovest ed il rimanente 9% nelle regioni meridionali. Le produzioni prevalenti nel Nord-Ovest e del Nord-Est sono la meccanica e i beni per la persona e la casa (che rappresentano il 61,9% ed il 68,3% del prodotto complessivo); il Nord-Est Centro si caratterizza per l'alta quota di valore aggiunto nel comparto dei beni per la persona e la casa (37,8%). Nel Centro Sud e nelle Isole prevale invece la meccanica (31,1%) mentre l'insieme degli altri settori (esclusi alimentare e beni per la persona e la casa) supera il 25% del totale. Nel Nord-Ovest, la quota di «altri settori» è pari a circa un terzo del totale, con chimica e metallurgia che contano per il 22,1%. Le produzioni del made in Italy interessano prevalentemente le imprese dell'area Nord-Est Centro, che vi realizzano il 67% del valore aggiunto, seguite da Centro Sud e Isole con il 61,8% e dal Nord-Ovest con il 56,7 per cento.

**MATTEO MEDIOLA**

INTERVISTA : Andrea Mondello

# «Troppo poche le realtà al Sud»



Presidente. Andrea Mondello

«I primi ad attendere con curiosità i risultati dell'indagine Mediobanca-Unioncamere sulle medie imprese industriali di fronte alla crisi eravamo proprio noi e l'esito ci conforta, perchè dimostra ancora una volta che queste aziende sono un punto di forza del Paese». Andrea Mondello non ha dubbi sulla vitalità del Quarto capitalismo ma ha il realismo necessario a non dimenticare i problemi.

**L'indagine conferma molti aspetti positivi delle medie imprese ma non sono tutte rose e fiori: quali sono oggi i loro maggiori problemi?**

Dal punto di vista strutturale gli elementi di debolezza sono soprattutto due e non sono purtroppo nuovi: 4.345 medie imprese industriali sono poche rispetto al potenziale del Paese e questo ci deve indurre a moltiplicare gli sforzi per favorire la crescita delle piccole imprese. In secondo luogo è inquietante che nel Sud e nel Lazio le medie imprese manifatturiere siano solo il 10% del to-

tale nazionale. Sono dati che si commentano da soli.

**Quali sono gli aspetti più legati alla crisi che l'hanno colpita maggiormente?**

A pensarci bene, tra quelli positivi e quelli negativi, sono almeno: la rimodulazione dei modelli organizzativi aziendali, la spinta agli investimenti e all'innovazione, le distorsioni fiscali e i problemi con il credito.

**Provi ad approfondirli.**

Dico la verità: capisco i cambiamenti del modello organizzativo delle medie imprese per rispondere in modo efficace alla crisi ma quando la nostra indagine segnala che cresce la tendenza a cercare fornitori al di là del territorio di riferimento mi sorprende e colgo in questo una smagliatura nelle reti che circondano l'impresa. Non mi pare un bel segnale nemmeno l'internalizzazione di fasi e attività che prima venivano decentrate.

**Ma il fatto che il 48% delle medie imprese continuerà ad investire anche nel 2009 non è buon segnale?**

Sicuramente sì e questo è l'elemento più confortante, soprattutto se si pensa che molti investimenti sono finalizzati a fare innovazione di prodotto e a spingere sulla qualità, anche se restano i problemi legati alla fiscalità e al credito.

**Cioè?**

L'indagine sulle medie imprese industriali evidenzia la forte incidenza della fiscalità che penalizza queste aziende in modo ancor più pesante delle piccole o delle grandi imprese. Questa è una distorsione che va rimossa quanto prima, così come non è concepibile che imprese che hanno indici economici e finanziari positivi continuino ad avere problemi con le banche. Ho l'impressione che ci siano ancora diffidenze culturali tra le grandi banche e le piccole imprese che vanno superate, tenendo d'occhio il merito di credito ma anche l'importanza della velocità dei finanziamenti soprattutto in una fase di crisi.

F.L.



AGRICOLTURA **77**

## Vecchioni: «Sbloccare 300mila ettari di terreni demaniali»

Iotti ▶ pagina 20

INTERVISTA Federico Vecchioni Presidente di Confagricoltura

# «Una strategia per l'agricoltura»

Appello a **Tremonti**: sbloccare 300mila ettari di terreni demanialiRoberto Iotti  
MILANO

Due giorni di confronto con gli attori dell'economia e della politica per rimarcare la centralità dell'agricoltura. E per sottolineare l'esigenza «di un disegno di ampio respiro per dare organicità e organizzazione all'intera filiera agroindustriale». È con questi obiettivi che questa mattina, a Taormina, Federico Vecchioni, presidente di Confagricoltura, apre la terza edizione dei Forum sulla competitività del settore.

**Presidente, qual è oggi il significato della vostra iniziativa?**

L'agricoltura nel suo complesso è un forte antidoto alla crisi in una logica internazionale. Siamo a due settimane dal G8 che l'Italia ospiterà in Sardegna, ma il ricordo delle forti speculazioni del 2008 sul mercato delle materie prime e dei cereali in particolare, è ancora vivo. Anzi: le cause di quella situazione non sono ancora state corrette.

**Qual è la tesi di fondo del forum di quest'anno?**

È innegabile l'esigenza di una governance globale per scongiurare questo tipo di crisi. Per evitare una nuova impennata dei prezzi a livello mondiale a fronte di una caduta dell'offerta.

**Chi, a suo giudizio, dovrebbe partecipare a costruire questa nuova governance?**

Occorre riformulare le dinamiche di confronto per giungere a degli accordi multi e bilaterali tra Paesi. Inoltre organizzazioni come l'Omc, la Fao, l'Onu

e la Banca mondiale devono trovare una più mirata integrazione di politiche e azioni. I Governi, invece, devono focalizzare sul tema materie prime le stesse attenzioni che dedicano all'energia o all'industria.

**L'emergenza delle materie prime ha tuttavia messo in luce la debolezza strutturale del sistema Italia.**

Per questo proponiamo alle istituzioni la necessità di un disegno strategico di lungo periodo per rilanciare la competitività dell'agricoltura italiana e delle filiere ad essa collegate. La politica deve comprendere che se l'agricoltura vale il 2,5% del Pil, il sistema nel suo insieme contribuisce per quasi il 16%. Un potenziale che potrebbe crescere ulteriormente, ma servono interventi.

**Da dove cominciare?**

Dalla semplificazione. L'agricoltura è uno dei primi settori che ha fatto i conti con la riforma del Titolo Quinto della Costituzione. Ha toccato per prima con mano il federalismo, sperando di trovarne vantaggi. La burocrazia invece si è moltiplicata. Di agricoltura si occupano le Regioni, le Province, le Comunità montane, gli Ispettorati. Sono stati moltiplicati gli sportelli pagatori con gli uffici regionali dell'Agea. E questo ha comportato solo una moltiplicazione degli adempimenti e delle carte. E poi dobbiamo guardare al futuro e quindi ai giovani.

**In che modo?**

Riformando la legge sugli affitti che è ormai vecchia di vent'anni. Sbloccando, e questo è un appello rivolto al ministro Giulio Tremonti, gli oltre

300mila ettari di terreni pubblici da utilizzare come seminativi. Servono riforme. A cominciare dai servizi, per accorciare la catena degli oneri e dei costi, ancora troppo elevati.

**Tirando le somme, presidente Vecchioni, lei sta gettando le basi per una nuova agricoltura italiana. Tuttavia nel settore operano, oltre a Confagricoltura, altre due organizzazioni: Cia e Coldiretti. E poi c'è il ministero. Chi si siederà al tavolo?**

Credo che il sistema sia maturo per superare la logica generica del modello familiare o industriale. In Italia l'agricoltura ha differenti volti, ma sono tutti necessari per la salvaguardia del territorio e per la produzione di qualità. Tutti gli obiettivi sono perseguibili. Gli elementi distintivi non sono poi così significativi. Ci sono le condizioni per elaborare proposte, al Governo il compito di fare la sinetesi. Le contingenze dei mesi scorsi hanno avuto il sopravvento e radicalizzato le posizioni. Questo atteggiamento ora deve venire meno per affrontare, in un contesto economico non facile, il rilancio di un settore fondamentale per il Paese.

**«Adesso è il momento delle riforme per ridurre i costi delle imprese e la burocrazia»**



## L'ECONOMIA E LE IDEE

\*\*\*

# Il Paese ritrova la forza del lavoro

di **Gianfranco Fabi**

**C'**è qualcosa di concreto nella speranza che il Sistema Italia possa riuscire a superare limitando i danni l'onda lunga della crisi globale. Anche perché esperti ed economisti (giornalisti compresi) devono mettersi un po' di cenere sul capo spostando tra gli elementi positivi molti tra i fattori che erano stati per tanto tempo considerati come indicatori di rischio o d'arretratezza.

S'è parlato così molto delle banche, che si trovano meno esposte ai titoli tossici perché più arretrate sul fronte dell'internazionalizzazione. E così delle piccole e medie imprese, più legate a un tradizionale capitalismo familiare e meno attratte dalle sirene delle leve finanziarie. E nel complesso di un'economia in cui, come giustamente ama sottolineare Giulio Tremonti, c'è sicuramente un altissimo debito pubblico, ma a fianco del quale non c'è un debito privato e anzi le famiglie continuano ad essere orientate fortemente al risparmio.

Questi elementi possono essere dei punti di forza se ad essi si affiancano due fattori essenziali: da una parte uno Stato capace di accompagnare la crescita liberando vincoli e favorendo la competitività, dall'altra la volontà da parte delle imprese di seguire con coraggio la strada dell'innovazione e delle ristrutturazioni. Le basi ci sono tutte, soprattutto guardando all'area forte dell'economia: quella fascia pedemontana che va dal Piemonte a Trieste in cui, come sottolinea Daniele Marini nelle ricerche della Fondazione Nord Est sui percorsi di sviluppo delle imprese di successo (*Fuori dalla media*), si può parlare di «società laburista, dove il lavoro ha (ancora oggi) una dimensione culturale centrale nella vita, nei destini e negli orientamenti degli individui».

Si riscopre così la centralità del lavoro al di là e al di sopra delle tradizionali connotazioni ideologiche. È il lavoro come valore che accomuna i dipendenti con gli autonomi, gli imprenditori con gli artigiani. È un lavoro

che si trasforma verso «professionalità sempre più elevate», anche se si scontra sempre più con uno scenario in cui fanno difficoltà a emergere i necessari adeguamenti della struttura amministrativa e della normativa burocratica. È un lavoro che punta sulla risorsa umana superando i modelli rigidi, gli schemi preconfezionati, le soluzioni prefabbricate dei manuali di management.

Senza dimenticare che questa crisi trova le imprese italiane già messe alla prova e che hanno, almeno in gran parte, superato la selezione determinata dalla sfida della competitività internazionale. Con alcune particolarità che possono diventare in questa fase nuove basi di partenza: come la spinta alla modernità, la flessibilità gestionale, il passaggio dalla logica dei distretti a quella delle reti d'impresa. E con una forte affermazione dell'identità industriale: nella convinzione che il manifatturiero non solo ha dalla sua una grande tradizione, ma può trovare nella materialità e nella concretezza del produrre nuovi forti stimoli di innovazione e quindi di crescita.

## LA CITAZIONE

«Una società  
laburista  
(ancora oggi) dove  
l'intrapresa è fattore  
culturale»

DANIELE MARINI

Dal libro *Fuori dalla media*,  
edizioni Marsilio,  
pagg. 340, € 23,00

<http://gianfrancofabi.blog.ilsole24ore.com/>

## Cantierabile nel 2009 l'80% delle opere Cipe

# Matteoli accelera sul Mose ed Expo

DI MARCO SOLAIA

«Entro maggio il Cipe approverà tutti gli interventi della sua delibera del 6 marzo scorso». Sul piatto ci sono opere per 16,6 miliardi oltre a un miliardo di euro stanziati per l'edilizia scolastica e 200 milioni per quella carceraria. Oltre l'80% delle 59 opere sbloccate dal Cipe è cantierabile entro l'anno ha fatto sapere il ministro per le infrastrutture e i trasporti, Altero Matteoli, ieri, nel corso dell' audizione alla Camera dei deputati. «Dal 6 marzo», ha riferito il ministro, ho avuto incontri con l'Anas, le Ferrovie e le concessionarie autostradali che mi hanno confermato la cantierabilità di oltre l'80% delle opere entro l'anno». Intanto iniziano a circolare le prime stime sull'avvio delle gare e sull'apertura dei cantieri di alcune delle principali opere.

Riguardo il ponte sullo stretto di Messina, un documento ministeriale prevede che entro dicembre 2009 non sarà avviata la costruzione del ponte ma i lavori, propedeutici, per lo spostamento della linea ferroviaria sulla sponda calabrese, necessari per consentire la realizzazione delle due «pile» del Ponte. Il capitolo Mose prevede l'apertura dei cantieri a maggio per gli interventi del valore di 800 milioni stanziati dal

Cipe. Cantieri a settembre per la linea ferroviaria ad alta velocità Treviglio-Brescia se il Cipe approverà il progetto. Il primo stralcio dell'asse ferroviario pontremolese (135 milioni) sarà affidato entro settembre per partire con lavori a dicembre; il terzo maxi-lotto della statale Jonica (570 milioni) andrà in gara a giugno con lavori a novembre. Riguardo le opere per l'Expo 2015, a maggio partirà il prolungamento della linea 5 del metrò di Milano (già affidato) mentre la IV parte del terzo lotto della autostrada Salerno-Reggio Calabria, con sei svincoli, saranno messi in gara a giugno per aprire i cantieri a novembre. Anche per le altre opere l'obiettivo è di avviare i lavori entro dicembre. Le tappe di questa corsa sono state illustrate, la scorsa settimana, al tavolo delle infrastrutture, con l'annuncio di riunioni con le stazioni appaltanti per un monitoraggio dei singoli progetti delle 59 opere sbloccate dal Cipe e che vedono coinvolte soprattutto Anas e Rfi, e che raccolgono la parte prevalente dei progetti varati dal Cipe per complessivi 17,8 miliardi, dei quali, secondo l'Ance, 1.150 milioni non sono stati assegnati (il ministero stima una cifra inferiore), e potrebbero, dunque, essere disponibili per il piano delle piccole e medie opere. subito cantierabili.



**Mercato del lavoro.** Primi consensi bipartisan all'ipotesi di riforma

# Proposta Ichino sulla flexsecurity Ok da 75 imprese (60mila addetti)

**Giorgio Pogliotti**  
ROMA

■ Uno standard unico di protezione per i lavoratori dipendenti. Un contratto a tempo indeterminato per tutti, con tutele più flessibili: se il rapporto terminerà per motivi economici od organizzativi, il licenziamento sarà accompagnato dal pagamento di un congruo indennizzo e da una copertura contro la disoccupazione. Sarà applicato in modo graduale, a partire dai neo-assunti, con la scommessa che attraverso l'accordo tra le parti sociali verrà esteso agli altri.

Guarda alla flexsecurity nordeuropea il disegno di legge presentato ieri al Senato, a titolo personale, da Pietro Ichino (Pd) che ha un buon numero di sostenitori bipartisan in Parlamento e tra le forze sociali. Tra questi, i responsabili della gestione delle risorse umane di 75 imprese con 60mila addetti (tra cui Ferrari, Stmicroelectronics, Manpower) e 200 giovani che hanno inviato una lettera al ministro del Lavoro. «Di fronte ad una disponibilità convinta dell'opposizione a solu-

## IL TESTO

### Contratto di transizione

■ Per i neoassunti le imprese stipulano con il sindacato un contratto collettivo di passaggio al nuovo sistema di protezione.

### Contratto di ricollocazione

■ Chi perde il posto avrà un'indennità di disoccupazione pari al 90% per il primo anno (poi 80%, 70% e 60%), fino a quattro anni. Dovrà partecipare a corsi di riqualificazione.

### Contratto unico

■ Il contratto per i dipendenti è sempre a tempo indeterminato (salvo poche eccezioni). Dopo 6 mesi di prova l'articolo 18 dello Statuto dei lavoratori si applica solo al licenziamento discriminatorio o di natura disciplinare. È sottratto al controllo giudiziale il licenziamento per motivi economici od organizzativi: è previsto un indennizzo crescente con l'anzianità di servizio



[www.pietroichino.it](http://www.pietroichino.it)

zioni largamente condivise con le parti sociali, saremmo pronti a discuterne», ha risposto Sacconi. Ichino vuole superare il «vero e proprio apartheid» del nostro mercato che «divide 9 milioni di lavoratori protetti, da 9 milioni sostanzialmente dipendenti, che portano tutto il peso della flessibilità di cui il sistema ha bisogno».

Alla negoziazione tra le parti sociali è affidata l'attuazione della riforma. Per i neoassunti imprese e sindacati possono siglare un contratto collettivo di transizione al nuovo sistema. Mentre per l'estensione al personale in servizio serve il consenso dei sindacati che rappresentano la maggioranza.

Per il lavoro dipendente - quanti traggono più di metà del reddito dal rapporto con un'azienda (a meno che superino i 40mila euro lordi annui, o siano iscritti a un albo o un ordine professionale) - il contratto è sempre stipulato a tempo indeterminato (salvo poche eccezioni). Superati i 6 mesi di prova il controllo giudiziale e l'applicazione dell'articolo 18 dello Statuto dei lavoratori è limitato

al licenziamento discriminatorio o di natura disciplinare. È sottratto al controllo giudiziale il licenziamento per motivi economici od organizzativi; in questo caso è previsto un indennizzo crescente con l'anzianità di servizio (una mensilità di retribuzione per anno di anzianità). È a carico dell'impresa l'onere della prova del giustificato motivo economico (tecnico od organizzativo) del licenziamento di un lavoratore con venti anni di anzianità di servizio. L'apparato sanzionatorio dell'articolo 18 è «temperato»: il giudice può disporre la sola reintegrazione nel posto di lavoro con azzeramento o riduzione del risarcimento del danno, oppure il solo risarcimento del danno.

Una volta licenziato, il lavoratore stipula un contratto di ricollocazione con l'ente bilaterale o consortile (il costo è a carico delle imprese), per beneficiare di un'indennità di disoccupazione pari al 90% dell'ultima retribuzione per il primo anno (poi scende all'80%, 70% e 60%), con una durata massima di quattro anni. Il lavoratore dovrà partecipare a tutte le iniziative di riqualificazione e ricerca di un nuovo posto.

Più i servizi saranno efficienti, più breve sarà la disoccupazione e minore il costo per le imprese che potranno contare su un meccanismo di bonus/malus.





**L'intervista** Il rettore della Bocconi e il piano Gelmini

# «Concorsi per professori alla lista nazionale Fondi a chi merita»

*«Gli atenei che producono di più vanno premiati»*

## Chi è

### Guido Tabellini da Stanford a Milano

Ha preso il posto di Provasoli

#### Il personaggio

Guido Tabellini, 53 anni, laureato in economia all'Università di Torino, ha insegnato alla Stanford University e negli Atenei di Cagliari e Brescia

#### L'università

La Bocconi, fondata nel 1902, è un'affermata «business school». L'ultimo rettore era Angelo Provasoli

ROMA — «Un'innovazione che potrebbe essere importante e che ci avvicinerrebbe alle migliori pratiche internazionali». Guido Tabellini, rettore dell'Università Bocconi, con numerose esperienze anche di insegnamento presso università americane, guarda con fiducia al piano del ministro Gelmini per rendere più trasparente il reclutamento dei professori universitari, superando l'attuale organizzazione dei concorsi. Un sistema nazionale di valutazione con il rilascio di un'abilitazione a cui far seguire la chiamata diretta da parte delle singole università.

#### Che ne pensa della riforma dei concorsi?

«È senz'altro una novità. L'innovazione consiste nel distinguere tra un momento di reclutamento esterno alle università e uno di promozione interna (l'assunzione da parte del singolo ateneo). Finora il concorso è stato una finzione ipocrita. Le università per promuovere il proprio candidato bandivano un posto. Ma essendo il bando rivolto a tutti, mettevano il docente dell'ateneo in concorrenza con altri docenti, falsando però il con-

corso stesso perché ciascun ateneo spingeva per il proprio candidato. In futuro le promozioni a ricercatore, associato e ordinario dovrebbero avvenire — i dettagli non li conosciamo ancora — in due fasi separate: prima attraverso l'abilitazione nazionale — che garantisce un livello minimo di qualità — poi con un secondo filtro costituito da regolamenti che ogni università dovrà darsi in cui sono indicati i criteri meritocratici per la promozione. Questo consente all'università di avere dei criteri di merito ancora più stringenti di quelli usati per l'abilitazione nazionale».

#### Funzionerà?

«Bisognerebbe conoscere in cosa consiste questo secondo filtro. Se è debole o sbagliato è difficile che il Miur, soltanto con la lista nazionale degli abilitati, possa spingere nella direzione giusta. Può eliminare solo gli abusi peggiori».

#### Cosa suggerirebbe?

«La volontà di scegliere i docenti migliori deve essere incentivata attraverso un altro aspetto della riforma di cui si sta discutendo:

la valutazione delle università e la distribuzione delle risorse in base al merito. Sono necessarie delle regole che consentano agli atenei, statali e non, con la migliore produttività scientifica di ottenere più risorse. Infatti queste università avrebbero dimostrato di saper fare un miglior uso delle risorse e di avere una maggiore capacità di attrazione dei docenti migliori».

Tra le idee per riformare i concorsi c'è anche quella di consentire alle scuole superiori e atenei non statali la possibilità di sperimentare nuove forme di reclutamento.

«Il modo cambia, nel business privato cambiano i modi di organizzazione interna, i contratti, le procedure di assunzione. Un'impo-



stazione troppo centralistica, dove tutte le università siano controllate interamente dal Miur, ci costringerebbe a restare indietro rispetto ad altri paesi più facilitati nell'adattarsi ai cambiamenti. Bisogna ricordare che in Italia il titolo di studio ha un valore legale. Nel nostro sistema questo implica anche avere docenti assunti con le procedure previste dal ministero. Oggi, tanto per fare un esempio, io non posso assumere un giovane e promettente docente di Harvard, su una posizione superiore a quella da lui occupata nel suo ateneo, anche se dotato di titoli scientifici, a meno che questi non sia disposto ad affrontare la trafila burocratica e a sottoporsi oggi ai concorsi, speriamo domani alla procedura di abilitazione. Sarebbe invece auspicabile consentire ad alcuni atenei margini di sperimentazione per assumere docenti promettenti anche al di fuori delle procedure ministeriali».

**Anche a quelli statali?**

«Questi margini di sperimentazione di nuovi meccanismi contrattuali o di forme alternative di reclutamento potrebbero essere



## **Il reclutamento Ma vanno creati nuovi meccanismi contrattuali e forme alternative di reclutamento**

utili anche per le migliori università statali. Oggi ce ne sono molte ben organizzate, con docenti produttivi e capaci di fare buone scelte. Sarebbe importante metterle in condizioni di reclutare docenti con modalità scelte da loro. Eventuali innovazioni introdotte con successo dalle università che hanno la possibilità di sperimentare potrebbero poi essere introdotte in tutto il sistema, garantendone maggior dinamicità e capacità di adattamento».

**Giulio Benedetti**

# Cdp restituirà al Tesoro la quota del 10% di Enel

**Laura Serafini**  
ROMA

La Cassa depositi e prestiti alza per la prima volta il velo sul destino delle partecipazioni che detiene nel suo portafoglio. E ufficializza la determinazione di ridare al **ministro dell'Economia** la quota pari a circa il 10 per cento di Enel, che lo stesso dicastero le aveva passato al momento della trasformazione di società per azioni nel 2003. L'indicazione è stata inserita nel comunicato diffuso al termine del consiglio di amministrazione che ieri ha approvato anche il bilancio 2008.

«Entro il primo luglio 2010 - si spiega - Cdp dovrà comunque cedere l'intera partecipazione in Enel, in ossequio alle prescrizioni dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato».

La Cassa aveva ottenuto nei giorni scorsi proprio dall'Antitrust una proroga di un anno rispetto all'obbligo di cedere, entro il termine originale del luglio di quest'anno, in alternativa la quota di Enel o il 30 per cento di Terna. Ieri per la prima volta è stato messa su bianco la decisione relativa alla strada da intraprendere rispetto al quel bivio: in verità sembrava difficile che potesse essere ceduta Terna dal momento che la società guidata da Massimo Varazzani intende potenziare l'attività nel settore delle infrastrutture.

Lo scenario è stato complicato e al tempo stesso accelerato dalla decisione del vertice di Enel di varare un aumento di capitale da 8 miliardi. Il **ministro dell'Economia**, che detiene ancora circa il 20 per cento di Enel, è impossibilitato a sottoscrivere la propria quota,

pari a 1,6 miliardi, a causa della mancanza di disponibilità finanziaria. Dapprima si era parlato di un intervento di Fintecna e di Sace: ma la prima dovrà già impegnarsi a sostenere l'aumento di capitale di Fincantieri (circa 400 milioni), mentre per la seconda autorizzarla a fare un intervento del genere avrebbe richiesto probabilmente un decreto-legge. La Cdp, dunque, si farà carico di tutto l'onere che, inclusa la propria quota, arriva a 2,4 miliardi. La necessità di intervenire al posto del ministero ha costretto però a rinviare il processo di conversione anticipata delle azioni privilegiate della Cassa in possesso delle Fondazioni bancarie, previsto in un primo momento entro giugno. La scissione della quota Enel e il passaggio al Tesoro, che avverrà probabilmente entro fine anno, è un tassello chiave della conversione perché contribuirà a ridurre l'esborso a carico delle Fondazioni.

Ieri la società ha anche approvato un bilancio in crescita: l'utile netto si attesta a 1,39 miliardi di euro, in aumento dell'1,2% rispetto all'esercizio precedente nonostante una svalutazione da 520 milioni operata sul valore di carico in bilancio della partecipazione in Stm. Il margine d'interesse è salito del 6,9% a 2,36 miliardi, grazie alla crescita delle masse intermedie. Il margine d'intermediazione è stato pari a 2,53 miliardi (+4,5%), «anche in virtù di maggiori ricavi da dividendi, nonché di minori commissioni passive». I dividendi delle controllate, pari a un miliardo nel 2008, saranno destinati a ridursi con la scissione della quota Enel.

Il consiglio ha deliberato di distribuire alle azioni privile-

giate un dividendo complessivo di 56,7 milioni e a quelle ordinarie di 132,3 milioni. Il valore di bilancio delle partecipazioni e titoli azionari è pari a 13,87 miliardi, in calo del 30,5% rispetto a fine 2007, per effetto del negativo andamento del valore di mercato di Eni ed Enel, nonché della rettifica di valore apportata alla quota detenuta in Stm.

## VIA LIBERA DAL CONSIGLIO

Si all'aumento di capitale nella compagnia elettrica, sottoscritta anche la parte di spettanza del **ministro dell'Economia**

## IL BILANCIO CDP

**1,39 miliardi**

### Utile netto

Approvato il bilancio con un aumento dell'1,2% rispetto all'esercizio precedente, nonostante la svalutazione Stm

**2,36 miliardi**

### Il margine d'interesse

È salito del 6,9% grazie alla crescita delle masse intermedie. Il margine d'intermediazione è stato pari a 2,53 miliardi (+4,5%).

**56,7 milioni**

### Dividendi alle privilegiate

La somma complessiva che il consiglio ha deliberato di distribuire

**132,3 milioni**

### Dividendi alle ordinarie

La somma complessiva da distribuire



# Alitalia, 20 minuti in meno sul Roma-Milano

*Nuovi servizi per tagliare i tempi della navetta. Nuova azione legale delle Fs*

## Tempi a confronto treno-aereo

### Roma- Milano

in treno alta velocità

3 ore

in aereo

3 ore 20'

1 ora 05' di volo  
2 ore 15 trasferimenti  
imbarco e check-in

### Milano- Napoli

4 ore 10'

3 ore 15'

### Torino- Napoli

5 ore

3 ore 20'

### Roma- Firenze

1 ora 35'

3 h



## Air France-Klm acquisisce il 25%

Da ieri Air France-Klm (nella foto a destra il presidente Jean-Cyril Spinetta) è a tutti gli effetti socio di Alitalia (sopra l'ad Rocco Sabelli e il presidente Roberto Colaninno) con il 25% delle quote dopo aver versato i 323 milioni pattuiti (sotto un aereo della compagnia con il nuovo logo sulla carlinga)



## LUCA PAGNI

MILANO — Nel febbraio scorso Alitalia aveva proposto undici voli intercontinentali in più alla Malpensa in cambio del ridimensionamento di Linate, ridotta alla sola navetta Milano-Roma. Un mese più tardi, Roberto Colaninno e Rocco Sabelli - presidente e ad dell'ex compagnia di bandiera - hanno cambiato strategia.

Dopo lunghe trattative, tra i vertici di Alitalia e Milano - inteso come amministrazioni locali e i suoi aeroporti - è stato firmato l'armistizio. Più che altro, una collaborazione per il potenziamento del servizio (indicato come "Freccia verde") che porterà a una riduzione dei tempi di attesa

per il passeggero in aeroporto. Alitalia trova così un alleato per difendere la sua tratta più redditizia, quel Linate-Fiumicino che corrisponde al 10% dei suoi ricavi dall'attacco del nuovo servizio di Alta Velocità delle Ferrovie. La Sea, la società che gestisce sia Linate che Malpensa (per l'84% di proprietà del comune di Milano), ottiene due risultati altrettanto importanti. Il primo è che - almeno per qualche tempo - il ridimensionamento di Linate non sia un argomento su cui discutere. Il secondo è un accordo economico superiore ai 100 milioni di euro per la fornitura per i prossimi 4 anni dei servizi di handling agli aerei di Alitalia.

Sulla carta, dovrebbe guadagnarci anche il passeggero. Come

hanno spiegato ieri Colaninno e Sabelli che ieri si sono presentati a Linate in occasione della consegna del primo Airbus 320 (dei 77 con cui Alitalia rinnoverà la flotta nei prossimi cinque anni). Per restare competitivi anche contro il Frecciarossa delle Fs che copre



Milano-Roma in 3 ore, Alitalia promette ai suoi passeggeri che non impiegheranno più di 3 ore e 20 minuti (20 in meno rispetto al passato) da centro a centro città. E come? Grazie ai nuovi servizi dedicati in funzione da oggi a Linate e Fiumicino: check-in e varchi per la sicurezza dedicato solo ai passeggeri della navetta, aumento dei finger, una razionalizzazione delle tariffe (si riducono da 12 a 4), anche se le frequenze giornaliere rimangono per ora 44 che sono comunque una ogni 15 minuti nelle ore di punta. L'intenzione è quella di presidiare quel 25% dei clienti abituali della navetta Milano-Roma che compiono il tragitto in giornata e impedire che anche uno solo dei due viaggi avvenga con l'Alta velocità. Un duello che potrebbe trascinarsi anche in tribunale, visto che le Fs hanno nuovamente diffidato Alitalia da usare il marchio Frecciaverde per il nuovo servizio, visto che si tratta di un marchio già registrato dalle Ferrovie.

Per *par condicio* trasportistica, dopo aver viaggiato martedì sul Frecciarossa, il premier Silvio Berlusconi ieri ha voluto partecipare all'appuntamento di Linate con una telefonata in cui si è «prenotato per il primo volo del nuovo aereo, così dopo essere stato presidente ferroviere sarò presidente aviatore». Incassato il plauso di Berlusconi, Colaninno e Sabelli hanno fornito i dati dei primi 70 giorni di vita della compagnia. Hanno parlato di «moderata soddisfazione» e «di un fattore di riempimento salito dal 42% a gennaio al 51% a febbraio». A fine marzo si prevede di raggiungere il 56-58%; il pareggio di bilancio fra tre anni è stato fissato con un tasso del 65-66%.

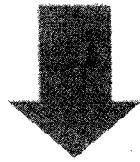
La sfida dell'aereo: check-in sprint per battere la Tav

## Viaggiare in Italia Frecece a confronto

Alitalia-Fs, scoppia la lite sui marchi

■ Alitalia al contrattacco per battere la concorrenza dell'Alta Velocità. La nuova

compagnia nata sulle ceneri di quella di bandiera offre ai passeggeri un ventaglio di benefit tra cui spicca il «check-in sprint» per rosicchiare minuti e vincere la sfida lanciata dai super treni. Intanto scoppia una nuova battaglia legale tra Fs e Alitalia. Stavolta oggetto del contendere è il mar-



chio «Freccia-verde». Che, assicura Fs, era stato depositato il 18 novembre 2008 presso la Ca-

mera di commercio di Roma. Nonostante questo, continuano le Fs, Alitalia ieri ha varato un servizio che si chiama nello stesso modo (ma che si scrive staccato: Freccia Verde). Secca la replica delle Ferrovie: «Li abbiamo avvertiti di aver già registrato il marchio, diffidandoli dall'usarlo». **Spini** ALLE PAG. 8 E 9

# Alitalia sfida le Ferrovie

Ma sul nome «Freccia verde» è scontro. Le Fs: «Il copyright è nostro»

**Fra Linate-Fiumicino** Aumenta la frequenza dei voli e vengono tagliati i tempi morti in aeroporto

**Gli slot non si cedono** Per Sabelli «è un dibattito surreale, li difendiamo coi denti fino all'ultimo centimetro»

**Altre destinazioni** Milano avrà una serie di collegamenti europei e presto anche intercontinentali

**Il primo nuovo aereo** La gestione Colaninno si presenta con un A320 Così la flotta comincia a ringiovanire

**Il riempimento dei jet della compagnia è salito in un mese dal 42 per cento al 51**

**L'alleanza con Air France frutterà nel 2009 un margine extra di 166 milioni di euro**

FRANCESCO SPINI  
MILANO

Alitalia prova a fare pace con Milano: rilancia in grande stile la navetta Linate-Fiumicino

destinata a far concorrenza alla Freccia Rossa, raccoglie il plauso del premier Silvio Berlusconi, riannoda i rapporti con Sea - il gestore degli aeroporti milanesi - ma si ritrova di nuovo con le Ferrovie sul piede di guerra. Colpa di un nome, «Freccia Verde», che pur girando anche nei call center della Magliana («vuole un Milano-Roma? Ah sì, il Freccia Verde...»), rispondevano ieri) nei documenti ufficiali non c'è. Neppure ieri Rocco Sabelli, l'ad della compagnia, s'è sognato di citarlo: «Prima pensiamo ai contenuti, poi sceglieremo il nome», un nome (ieri parlavano anche di «Milano-

Roma-Milano») cui starebbero lavorando tre agenzie di comunicazione: Robilant, Futurbrand e lo studio Landor, da cui uscì la storica livrea del '69. Evidentemente alle Ferrovie sentono puzza di bruciato. Prima Mauro Moretti, ad di Fs, fa gli «auguri», ma visto che oltre a Freccia Rossa hanno registrato più o meno tutti i colori dell'arcobaleno, compreso il verde, in serata le Ferrovie annunciano azioni legali «a tutela dei propri diritti».

La giornata inizia però con la campagna nordista del presidente Roberto Colaninno: «Con Sea abbiamo trovato un accordo molto importante su Linate.

Abbiamo sempre detto che era centrale, al contrario di informazioni scorrette secondo cui lo volevamo ridimensionare o chiudere». Rivendica il ruolo di vettore leader del mercato milanese annunciando un pugno di nuove destinazioni (come Bucarest,



Varsavia e Parigi Orly da Linate, San Pietroburgo da Malpensa) e aggiunge: «Alitalia accetta la concorrenza su Malpensa e insieme ad Air France e Klm ci misureremo a beneficio del passeggero». Colaninno apre all'ex hub ora desertificato. Dal momento in cui Air France e Klm si sono «mostrate disponibili a passare a una logica multi hub» - con possibili voli di alimentazione - «presto potremmo essere in grado, grazie a una maggiore efficienza sui costi, di aumentare le rotte intercontinentali: sotto osservazione ci sono Buenos Aires, Miami e Shanghai».

Quanto a Linate, la concorrenza è aperta con le ferrovie, meno con altri vettori che, come Lufthansa, si vedono preclusa la possibilità di competere sul Milano-Roma. Sabelli è categorico: «Mica siamo il regolatore, siamo concorrenti. Difendiamo con i denti fino all'ultimo centimetro. Del resto ci sono delle regole. Quando uno usa la propria capacità e gli slot, ne ha diritto e li continua a tenere. Lo considero un dibattito quasi surreale».

I vertici Alitalia si presentano in aeroporto con il primo nuovo Airbus 320-200 su 80 totali («dopo dieci anni Alitalia torna a investire sul rinnovamento della flotta», dice Colaninno) e il premier Berlusconi telefona in diretta per complimentarsi dei primi 70 giorni di Cai. Porta il suo «plauso a tutti i soci della

cordata» e si prenota «sul primo volo del nuovo aereo, perché dopo Berlusconi presidente ferroviere, mi manca un Berlusconi aviatore».

Ad ascoltare il premier ci sono il sindaco di Milano, Letizia Moratti («la giornata di oggi è motivo di orgoglio e soddisfazione»), il presidente Enac Vito Riggio e il presidente Sea, Giuseppe Bonomi, che ricorda gli investimenti fatti e incassa l'accordo salva-conti (e posti di lavoro) con Alitalia sull'handling. Assenza eloquente, quella di Roberto Formigoni, che non avrebbe gradito il peana cantato ad Alitalia, senza liberalizzazione dei voli e senza Linate svincolata dal monopolio. Insomma: tutto come prima, in fondo. In compenso se Colaninno annuncia l'ingresso ufficiale di Air France nella compagine sociale, confermando gli obiettivi 2009 «con margini per 166 milioni derivanti dall'alleanza», Sabelli parla di «moderata soddisfazione» sul business. Il coefficiente di riempimento «dal 42% di gennaio è salito al 51% di febbraio. Chiuderemo marzo tra il 56 e il 58%. La

tendenza è incoraggiante visto che per il pareggio di bilancio, previsto tra tre anni, dobbiamo raggiungere il 65-66%». Sabelli lancia la sfida sul Milano Roma: «Chi ha veramente fretta preferisce l'aereo al treno, così come chi va e torna in giornata».

**SULL'AIRBUS A320**

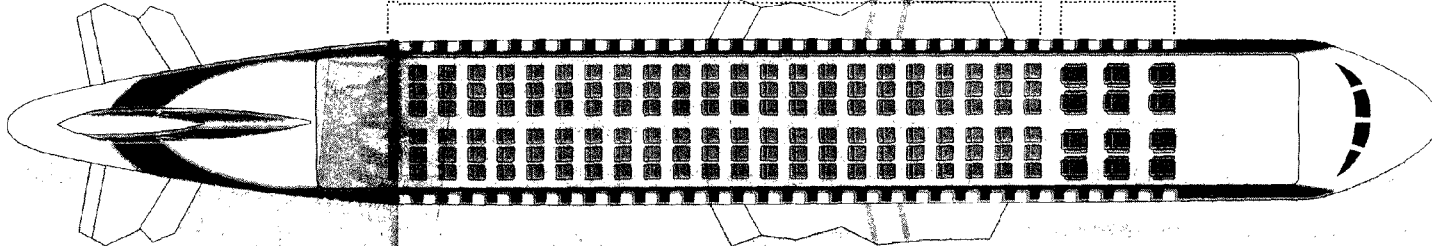
160 posti totali **Allitalia**

**ECONOMY CLASS**

138 posti larghi 43,61 cm

**BUSINESS CLASS**

12 posti larghi 54,61 cm



**IL BIGLIETTO**  
185 euro (andata e ritorno)  
rilevato ieri sul sito Alitalia

**DA CASA ALL'AEROPORTO**  
(e viceversa)  
Servizio transfer-limousine  
(dalla città a Fiumicino,  
da Linate in città),  
**costo attorno ai 40 euro**  
(circa 55 per destinazioni  
fuori città)

**IN AEROPORTO**  
Banchi check-in dedicati a Linate  
e Fiumicino con biglietteria vicina  
ai varchi di sicurezza. Quattro varchi  
sicurezza dedicati a Fiumicino,  
due a Linate. Gate dedicati con  
corsie riservate ai clienti top.  
3 finger a Linate, 4 a Fiumicino

**IN AEREO (nuovi Airbus 320)**  
Mattina: cornetto artigianale con  
bevande calde e fredde. Pomeriggio:  
aperitivo «Bellini» con stuzzichini.  
Intrattenimento: video promozionali  
Alitalia e corti. Comfort: sedili più sottili  
ed ergonomici; distanza da schienale  
a schienale passa da 76,2 a 81,3 cm

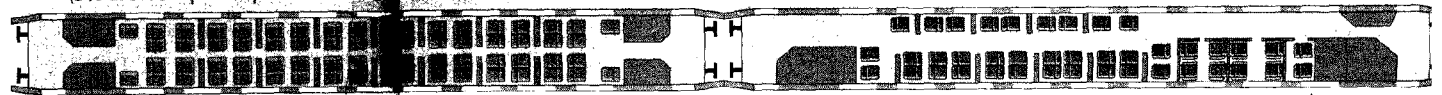
**Frecciaverde  
contro Frecciarossa**

**IL BIGLIETTO**  
In prima classe:  
98 euro  
(fino al 31 marzo, poi 109 euro)  
In seconda classe:  
72 euro  
(5% di sconto per chi prenota online)

**IN STAZIONE**  
Desk Mobili al binario  
per assistenza  
e cambio prenotazione  
veloce, monitor di binario  
per segnalazioni di classe  
e numero di carrozza

**IN TRENO**  
Si può lavorare: prese  
elettriche e ampi tavolini.  
Accoglienza di qualità,  
poltrone comode e  
welcome drink, cioccolatini,  
biscotti e giornali

**ALL'ARRIVO**  
Auto con conducente: Il servizio  
prevede una **tariffa speciale  
di 35 euro** che offre il noleggio  
di una Mercedes classe E (o similare).  
Disponibilità dell'auto fino a 4 ore  
per una percorrenza di 75 km in città



670 posti totali **TRENITALIA**  
**SUL FRECCIAROSSA**

151 posti  
**SECONDA CLASSE**

216 posti  
**PRIMA CLASSE**

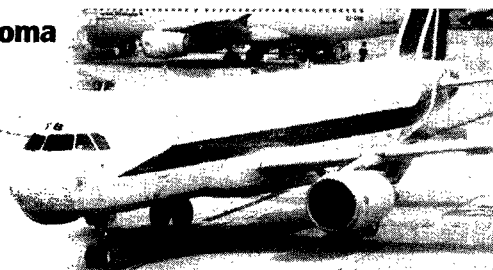
Partners  
LA STAMPA

**Quote di Mercato sulla tratta Milano-Roma**

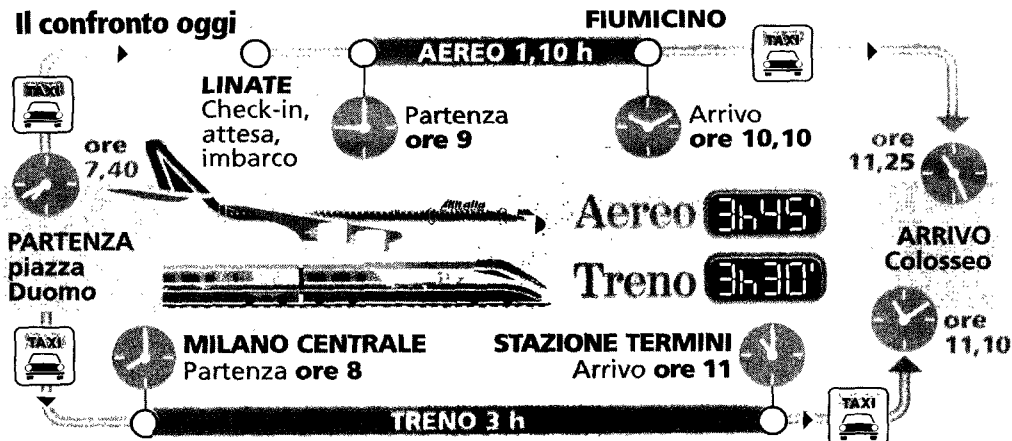
PRIMA DELL'ALTA VELOCITÀ



DOPO L'ALTA VELOCITÀ



**Il confronto oggi**



**Quote di Mercato sulla tratta Milano-Roma**

PRIMA DELL'ALTA VELOCITÀ



DOPO L'ALTA VELOCITÀ





# Autista e check-in sprint per battere l'Alta Velocità

## il caso

MILANO

### Il contrattacco di Sabelli e Colaninno

Come si fa ad arginare la preoccupante avanzata di un treno che a fine anno vi porterà da Milano a Roma in tre ore e che si chiama Freccia Rossa? Semplice, ci si inventa la «Freccia Verde» (nome non ufficiale, ma così la chiamano tutti), fatta di comfort e tempi veloci. Si mutua dalle Fs l'auto con l'autista che vi porta all'aeroporto e vi attende a destinazione. E ancora: si offrono biglietterie superfast, check-in tutti per voi, varchi sicurezza dedicati, finger che vi faranno dimenticare gli snervanti viaggi sugli affollati bus aeroportuali. Presto ci sarà perfino una flotta dedicata anti-ritardi. Morale: minuto dopo minuto si rosicchia tempo e per andare da Piazza Venezia a Roma fino a Piazza San Babila a Milano ci vorranno tre ore e venti, anziché, come prima, tre ore e quaranta. E questo con un aumento delle frequenze: ogni 15 minuti.

Ma le sorprese non mancheranno. Se pensate di partire da Milano scordatevi di tagliare i tempi dei controlli sicurezza, a meno che non siate un vip o un presunto tale: i due varchi dedicati (ma presto saranno tre) sono solo per la cerchia ristretta dei membri Freccia Alata, Freccia Alata Plus e Wellcome Club di AirOne. Gli altri, in coda. Volete prenotarvi l'auto con l'autista? Ottimo, il servizio costerà pressappoco 40 euro con prelievo a casa, passaggio in aeroporto e attesa alla destinazio-

ne per portarvi in città. Una gran comodità gestita, almeno a Roma, da una società - la National Drive Service - che, spiegano, ha inglobato an-

#### SMATERIALIZZARE TUTTO

Presto la carta d'imbarco sul cellulare via Mms. Poi basteranno le impronte

che le cooperative rimaste al palo da che avevano finito di scorrazzare i signori piloti dall'abitazione agli apparecchi.

In alternativa (ma per ora solo a Roma) c'è il parcheggio dedicato, con un costo giornaliero più o meno sui 25 euro. In attesa che la Magliana sforni anche il car valet (il servizio che ti permette di arrivare in aeroporto, consegnare le chiavi dell'auto a chi di dovere che provvederà al parcheggio), già così ieri il call center Alitalia era nel panico. «Autisti? Parcheggio? Gestisce tutto Aeroporti di Roma». Risposta da Fiumicino: «Richiami Alitalia, non ne sappiamo nulla». Detto fatto: «Ah sì... Ehm... Sembra un controsenso, il servizio è in funzione da oggi, ma non le sappiamo dire quanto costa. Ci spiace davvero», ammettono infine. C'è.

Al principio fu il treno a imitare i lussi dell'aereo. Poi l'aereo dovette tirare la cinghia e fu il treno a offrire (sulla carta) quotidiani, cioccolatini, snack «delle migliori marche» e via dicendo. Freccia Verde vuole ristabilire le gerarchie. Al mattino cornetti caldi artigianali e giornali, di pomeriggio un «Bellini» da sorseggiare come aperitivo. Ma niente pran-

zo. In Alitalia ragionano se organizzare buffet a Linate e a Fiumicino o se tornare al classico tramezzino. Ma per ora non se ne farà niente. Nel frattempo ci si dovrà pur distrarre, dopo una dura giornata di lavoro. Scartata l'ipotesi di aprire gli apparecchi ai telefonini, si pensa ai video, se non altro per sfruttare i televisori e l'alta tecnologia presenti sui nuovissimi Air-

bus 320-200. All'inizio vedremo solo i classici corti, i Mister Bean muti tanto per intenderci, le barzellette da aereo. Ma si vuole andare oltre. Ci sono già stati i primi contatti con Sky: l'idea è quella di scaricare le ultime edizioni di SkyTg24 e riproporle ai manager avidi di notizie mentre sono (temporaneamente) scollegati dal mondo.

Per abbreviare ulteriormente i tempi si studiano alternative futuribili ai biglietti che dal primo aprile, sulla tratta, saranno marchiati solo Alitalia: fine delle confusioni. Presto - forse già entro fine estate - la carta d'imbarco post check-in (a distanza) si avrà direttamente sul cellulare via Mms, i messaggi con fotografia. Più avanti si pensa a identificare il passeggero direttamente con le impronte digitali. Si vedrà. La fretta, come il lusso, si paga. Alitalia ha creato nuove tariffe solo andata, non esattamente a buon mercato: 195 e 250 euro. Segno che la clientela è ristretta a manager, uomini d'affari, politici. Quattro le declinazioni per le andate e ritorno: promo, facile, comoda e libera.

Traduciamo. In un viaggio tipo pre-



40

## euro per essere prelevati a casa

**Il servizio prevede il passaggio in aeroporto e l'attesa a destinazione per arrivare in città. Provvederanno le cooperative che una volta fornivano questa prestazione ai piloti**

notato andata e ritorno il 7 aprile si va da un minimo di 211,06 a un massimo di 667,06 euro, col biglietto più aperto che c'è. La partita col treno, che dal Colosseo al Duomo impiega 3 ore e mezza, nei prezzi è sostanzialmente persa (prima classe 93,10 euro sola andata, seconda a 67,50), ritorna in pista sui collegamenti. Tant'è che quando a Roma arriva il primo Freccia Rossa, alle 9 e 45, di queste frecce verdi ne sono già atterrate almeno cinque. [F. SP.]

Il rilancio



### Nuovi jet e varchi riservati per un imbarco più veloce

1. L'amministratore delegato di Alitalia, Rocco Sabelli, e il presidente Roberto Colaninno sul nuovo Airbus appena acquistato dalla compagnia e presentato ieri a Milano Linate. 2. La cabina di comando del nuovo Airbus A320, il primo acquisto della nuova Alitalia dopo la totale privatizzazione della compagnia aerea e in vista del rilancio. 3. Il nuovo varco del progetto «Freccia verde» di Alitalia a Roma Fiumicino per velocizzare le procedure di imbarco sui voli per Linate.



## Gazprom ricomprerà dall'Eni gli asset ex Yukos per 5,5 miliardi di dollari

La Gazprom si prepara a ricomprare dall'Eni (nella foto l'amministratore delegato Paolo Scaroni) gli asset ex Yukos per 5,5 miliardi di dollari. L'accordo potrebbe essere annunciato durante la visita del premier Silvio Berlusconi il 5 e 6 aprile a Mosca. **Scott ▶ pagina 37**

**Energia.** I russi ricompreranno da Scaroni il 20% di Gazprom Neft e il 51% di Severenergia (ex Yukos)

# Gazprom pronta all'intesa con Eni

**Antonella Scott**

MOSCA. Dal nostro inviato

Gazprom scioglie le riserve e si prepara a ricomprare dall'Eni il 20% di **Gazprom Neft**. Non appena le agenzie di stampa hanno rilanciato le indiscrezioni, Gazprom Neft ha ritrovato il ritmo dei giorni migliori: +30% alla Borsa di Mosca. Questa la notizia, riportata dal quotidiano finanziario Vedomosti: **Gazprom**, il monopolio russo del gas di cui Gazprom Neft è "sorella" sul fronte del petrolio, avrebbe confermato l'intenzione di rilevare dall'Eni le attività acquisite nell'aprile 2007, un lotto di asset appartenuti a Yukos. Si tratta in particolare del 20% di Gazprom Neft: una partecipazione che due anni fa l'Eni pagò 3,7 miliardi di dollari e per la quale - tenuto conto degli interessi - la compagnia energetica italiana oggi potrebbe ricevere più di 4 miliardi. Fino a che l'intesa non sarà completamente defini-

ta, Eni non intende commentare le voci di stampa: voci che tuttavia a Piazza Affari hanno consentito al titolo Eni un guadagno del 4,45 per cento.

L'opzione di riacquisto offerta a Gazprom in base all'accordo di due anni fa scade il 9 aprile, ed era concreta la preoccupazione che i russi, a causa della crisi economica, avrebbero proposto un rinvio. Dopotutto Gazprom deve fare i conti con un debito stimato a 49,5 miliardi di dollari. E tuttavia, secondo le fonti citate da Vedomosti, Gazprom intende annunciare l'accordo con l'Eni il 6 e 7 aprile, in occasione della visita a Mosca del presidente del Consiglio Silvio Berlusconi e della missione di Confindustria: missione di cui la direzione di Eni farà parte.

Ufficialmente neppure Gazprom conferma, ma le indiscrezioni sono trapelate nel giorno in cui Paolo Scaroni, amministratore delegato di Eni, ha incontra-

to a Mosca l'a.d. di Gazprom, Aleksej Miller, e Igor Sechin, vicepremier di Vladimir Putin, l'uomo che ha in mano le sorti dell'industria energetica russa.

Le parti non avrebbero ancora definito un'intesa sul prezzo finale, da confrontare con le condizioni alle quali Eni acquisì il secondo lotto messo all'asta nel processo di liquidazione di Yukos. Come consorzio EniNeftegaz (successivamente diventato Severenergia), controllato al 60% da Eni e al 40% da Enel, gli italiani si attribuirono il 100% di tre società proprietarie di giacimenti di gas nell'Artico (Arctic Gas, Urengoil, Neftegaztehnologia), offrendo a Gazprom un'opzione per acquisirne il 51% entro due anni. Da sola, Eni rilevò il 20% di Gazprom Neft, garantendo a Gazprom la possibilità di riacquistare la partecipazione a un prezzo di 3,7 miliardi, da aggiungere ai costi legati al finanziamento dell'operazione. In totale l'operazione co-

stò 5,83 miliardi. Oggi le fonti citate da Vedomosti parlano di una cifra di 4 miliardi di dollari per Gazprom Neft e di circa 1,5



miliardi per le tre società.

In questo momento, la conferma dell'opzione avrebbe un valore estremamente importante, dal momento che in febbraio il Governo russo ha messo un freno agli interventi di salvataggio delle compagnie indebitate: questa sarebbe la prima operazione che torna a coinvolgere banche statali. Tre di loro - Sberbank, Gazprombank e Rosselkhozbank - avrebbero avviato i negoziati per finanziare Gazprom, impegnandosi a versare 4,3 miliardi di dollari.

Nei mesi scorsi Scaroni aveva ricordato più volte che, malgrado la crisi, i russi non avevano mai negato l'intenzione di esercitare la call option nei tempi previsti. Tuttavia il costo dell'operazione non è neppure previsto nel bilancio della compagnia russa. «Perché alla fine Gazprom abbia deciso di esercitare l'opzione non è chiaro», scrive Vedomosti ricordando che se soltanto nel giugno 2008 il 20% di Gazprom Neft valeva 7,7 miliardi, oggi quel valore è sceso a 2,2. Una delle fonti citate dal giornale accenna a una «raccomandazione» di Vladimir Putin, che un mese fa avrebbe affrontato l'argomento con Berlusconi. Per il Cremlino, del resto, Gazprom Neft è un asset strategico: da tenere preferibilmente sotto controllo.

Separatamente, Eni ha annunciato ieri i risultati dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria delle azioni non ancora detenute nella belga Distrigas. La compagnia italiana, attraverso la controllata Eni Gas&Power Belgium, ha raggiunto a seguito dell'Opa il 98,86% del capitale

azionario di Distrigas. Eni, si legge in una nota, «esercita il diritto di chiedere a tutti i restanti detentori di azioni Distrigas il trasferimento delle loro azioni per la stessa somma prevista dall'Opa, con l'eccezione della golden share detenuta dallo Stato belga».

#### PREZZO E REAZIONI

Il valore delle due transazioni è di 5,5 miliardi di dollari: l'annuncio lo darà Berlusconi. La Borsa spinge al rialzo tutti i titoli coinvolti

#### I NUMERI

### 20%

#### La quota

Il colosso russo del gas Gazprom è intenzionato a ricomprare dall'Eni il 20% di Gazprom Neft.

### 4 miliardi

#### Il valore stimato

Due anni fa il gruppo italiano comprò la partecipazione per 3,7 miliardi di dollari. Oggi l'accordo prevederebbe la cessione per una cifra intorno ai 4 miliardi di dollari.

### 51%

#### La quota Severenergia

L'accordo prevederebbe la cessione a Gazprom del 51% detenuto nel consorzio Severenergia, che comprende tre società ex Yukos proprietarie di giacimenti di gas nell'Artico. Secondo indiscrezioni l'intesa potrebbe chiudersi per 1,5 miliardi di dollari.

**Reti**

## L'Eni potrà tenersi Snam

MILANO - Un accordo informale che deve ancora ricevere il via libera del Parlamento europeo e del Consiglio dei ministri Ue. Ma il dossier della separazione delle reti dell'energia (il cosiddetto «unbundling») dai produttori è ormai pronto per essere cassato. Ultimo ostacolo quello superato nella notte tra lunedì e martedì scorso e relativo al settore elettrico. Ora i Paesi europei potranno autonomamente decidere tra tre soluzioni: se separare reti e produttori, oppure creare un operatore indipendente del sistema o un operatore indipendente della trasmissione. Per l'Italia la questione riguardava soprattutto Snam Rete Gas del gruppo Eni (nella foto l'amministratore delegato Paolo Scaroni), visto che Terna da tempo è un operatore indipendente.



# Gazprom pronta a riacquistare gli asset Yukos da Eni e Enel

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE  
**LEONARDO COEN**

MOSCA — Gazprom bussa ad Eni ed Enel e va all'incasso di un'opzione che cominciava a far muffa. Per quasi due anni, infatti, le holding italiane hanno tenuto in naftalina dei vecchi «attivi» di Yukos, il colosso del gas e del petrolio smembrato dal Cremlino (messo in liquidazione giudiziaria in seguito alla condanna dell'oligarca Mikhail Khodorkovskij, l'azionista di maggioranza, a otto anni di penitenziario siberiano, nell'ambito di un processo dai connotati più politici che finanziari). Erano stati messi all'asta nel 2007 ed erano stati acquistati dagli italiani, dopo laboriosi accordi con le autorità russe, ed il tacito patto di rivenderle al monopolista russo, loro partner.

Quel tempo è finalmente arrivato: quasi in zona Cesarini. L'opzione di Gazprom scadeva a metà aprile. Perché il colosso russo nicchiava? Perché i suoi dirigenti avevano espresso più volte i loro dubbi sull'opportunità di esercitare



il diritto di opzione in piena crisi economica (come sottolineava ieri il quotidiano *Vedomosti*). A rompere gli indugi è stato lo stesso premier Putin, il grande nemico di Khodorkovskij, che ha anche probabilmente convinto alcune banche a mollare i cordoni delle loro borse e a tirar fuori i quattrini per i prestiti necessari.

L'annuncio ufficiale dell'operazione sarà dato durante la visita di Silvio Berlusconi a Mosca il 6 e il 7 aprile, in occasione del Forum commerciale bilaterale (più di 800 le azien-

de italiane iscritte alla missione). Gazprom comprerà dagli italiani il 20 per cento di Gazpromneft per 4 miliardi di dollari e il 51 per cento di Severenergia per 1,5.

In realtà, Putin e Berlusconi hanno discusso della questione un mese fa. Gli acquisti sarebbero stati definiti nei dettagli in questi trenta giorni, e soddisferebbero ampiamente l'Eni e l'Enel che incasseranno preziosa liquidità. Il 20 per cento di Gazprom Neft fu comprato da Eni per 3,7 miliardi di dollari. Nel giugno del



**5,5 mld**

**IL COSTO**

Gazprom avrà il 20% di Gazpromneft per 4 miliardi e il 51% di Severenergia per 1,5

**Intervento di Putin sulle banche russe per far finanziare l'operazione**

2008 era salito sino a 7,7 miliardi di dollari. Oggi ne vale appena 2,2: ecco il perché delle esitazioni di Gazprom. I negoziati sono ora si sono spostati sul fronte bancario: Sberbank, Gazprombank e Rosselkhozbank accorderebbero al monopolista del gas 3,2 miliardi di euro (cioè 4,3 miliardi di dollari). L'onere più pesante se lo accollerebbe Sberbank, con 2 miliardi di Euro.

«Opzione amichevole», è il titolo ironico di *Vedomosti*. Il regalo di Vladimir all'amico Silvio.



**Utility.** A2A, nel 2008 utili a 316 milioni  
Il dividendo resta invariato **Pag. 38**

**Energia.** Zuccoli polemico con Edison: divergenze sui risultati della società

# A2A, profitti a 316 milioni Il dividendo resta invariato

**Aumentano  
i ricavi  
e anche il Mol,  
che sale del 5,4%**

**Laura Galvagni**  
MILANO

Giuliano Zuccoli, presidente del consiglio di gestione di **A2A**, coglie l'occasione del bilancio della super utility per mettere sotto esame la gestione di **Edison**, principale controllata, sia sul piano della redditività che su quello dell'assetto societario. «Edison - ha detto il manager - sarà al centro delle nostre attenzioni nei prossimi mesi e chiederemo al management una particolare attitudine a raddrizzare i conti. L'obiettivo è di riportare la redditività a livelli più consoni». Quanto ai rapporti con i francesi in Transalpina di Energia, Zuccoli ha ammesso che la coabitazione di A2A con **Edf** nel

controllo di Foro Buonaparte «non è di tutto risposo». Tanto che: «Niente è immutabile».

Due affondi, che il manager ha spiegato così al *Sole 24 Ore*: «Bisogna rimboccarsi le maniche, la fase è critica ed è necessario anticipare gli avvenimenti». Edison ha preferito non commentare ma ha ricordato che il 2008 si è chiuso con un margine operativo lordo in crescita del 2% e che l'utile è caduto principalmente per effetto della Robin Hood Tax. Quanto alle voci sul destino di Foro Buonaparte (fusione con A2A piuttosto che spezzatino), Zuccoli si è limitato a dire che «le decisioni su Edison le prenderanno gli azionisti, A2A ed Edf». Anche se, come spiegato dal direttore generale della super utility, Renato Ravnelli, c'è di sicuro la volontà «di un'integrazione industriale» con Edison. Mentre il progetto di accorciamento della catena societaria, o almeno quello che riguardava il riassetto della holding Delmi che detiene il 50% di Transalpina e della quale A2A

ha il 51%, è stato accantonato. «È difficile con questi valori di Borsa, la sua validità è stata riconosciuta, ma ora è nel cassetto», ha spiegato Zuccoli. D'altra parte, nonostante il rimbalzo di ieri (+2,89%) il titolo Edison viaggia attorno agli 0,85 euro.

Quanto ai numeri di A2A, la società ha annunciato che distribuirà una cedola in linea con il 2007 e pari a 0,097 euro per azione. Il monte dividendi complessivo sarà dunque di 304 milioni, pari al 96% dell'utile netto consolidato di 316 milioni (-39,3% sul 2007 pro-forma) e superiore ai profitti della capogruppo (172 milioni) che avrà quindi attinto alle riserve. La decisione di tenere fede «agli impegni presi con il mercato e cioè di pagare un dividendo almeno in linea con quello dell'anno precedente», ha però spiegato Zuccoli, non consentirà di riproporre il piano di buy back già stoppato lo scorso anno.

In ogni caso, il calo dell'utile netto sui risultati 2008 «è legato a valutazioni contabili» di alcuni

asset e non ai risultati industriali. Anzi, «il margine operativo lordo - ha puntualizzato il manager - è in realtà superiore al 2007». E in effetti A2A ha archiviato il passato esercizio con ricavi pari ad oltre 6 miliardi di euro, in aumento del 17,8%, e un mol di 1.068 milioni (+5,4%). A fine 2008 l'indebitamento finanziario ammontava a 3.484 milioni. Nel 2009, il peggioramento dello scenario macroeconomico, la perdita degli incentivi Cip6 verranno parzialmente compensati dal consolidamento degli asset provenienti da Eon, dalla piena operatività della nuova centrale di Gissi e dal probabile incremento delle produzioni idroelettriche in Valtellina.

Infine, Zuccoli ha affrontato anche il tema del duale: «Il modello non è sbagliato, è come viene interpretato dagli uomini che può essere sbagliato. Ad un anno dall'adozione del sistema, una riflessione se cambiarlo o meno è legittima, ma enfatizzare la vicenda non giova alla società».



**L'agenzia Fitch taglia i rating di Fiat e dei big francesi**

Fitch, l'agenzia mondiale di rating, ha tagliato il giudizio sui principali produttori di auto europei: ora il debito di Fiat, Peugeot e Renault è declassato a junk. Per la casa torinese una decisione analoga era stata presa da Moody's e S&P.

► pagina 41

**Auto. Fitch taglia il rating di Fiat e dei big francesi del settore Pag. 41**

**Auto.** Il debito senior del Lingotto diventa «junk» - Porsche, intesa con le banche sul maxiprestito

# Fitch «taglia» Fiat e i big francesi

## Berlino verso la proroga degli incentivi alla rottamazione

**Andrea Malan**

■ Fitch taglia i rating all'auto europea: l'agenzia di valutazione del credito ha abbassato a junk (ovvero inferiore alla soglia d'investimento, o *investment grade*) i debiti di Fiat, Peugeot e Renault; per il Lingotto una decisione simile era già stata presa dalle altre agenzie Moody's e Standard & Poor's.

In dettaglio, Fitch ha ridotto la valutazione del debito senior di Fiat e Peugeot da BBB- a BB+; per Renault il taglio è di due livelli, a BB. Per tutte e tre le prospettive restano «negative». Il declassamento da parte di Fitch non ha pesato ieri sull'andamento di Fiat in Borsa (il titolo ha chiuso in rialzo dell'1,48% a 4,8 euro) né della Renault (+4%); mentre ha perso terreno Peugeot (-5%). La valutazione di Fitch su Daimler è invece stata mantenuta a BBB+, pur con prospettive cambiate in negativo; resta a BBB+ anche quello di Volkswagen, di cui non si è concluso l'esame per il possibile declassamento.

La preoccupazione maggiore di Fitch è il calo di redditività di tutti i costruttori europei, il potenziale di aumento del consumo di liquidità nei prossimi due anni e il rischio di un aumento di volatilità dei parametri finanziari. Fitch prevede che le vendite di auto in Europa diminuiscano di oltre il 15% quest'anno e scendano anche nel 2010, sia pure in percentuale minore; ciò dovrebbe portare nel 2009 a un *cash burn* (consumo di liquidità) di 12 miliardi di euro per i soli gruppi europei oggetto di rating. Fitch ritiene peraltro che le riserve e linee di credito attuali siano sufficienti a coprire le esigenze di liquidità.

Per quanto riguarda l'anda-

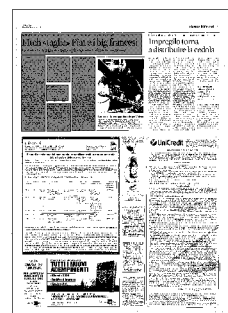
mento congiunturale una buona notizia è arrivata ieri dalla Germania, dove è probabile che gli incentivi alla rottamazione - che hanno rilanciato le vendite - vengano prorogati: un accordo in tal senso sarebbe stato raggiunto fra la cancelliera Angela Merkel (CDU) e il suo vice Frank Walter Steinmeyer (SPD). La proroga della rottamazione ha contribuito a mettere le ali al titolo Volkswagen (+10,7%), anche per effetto della notizia che la controllante Porsche ha chiuso martedì in tarda serata la trattativa con 15 tra le maggiori banche europee per la rinegoziazione del prestito da 10 miliardi di euro legato proprio all'acquisizione della Volkswagen.

Secondo fonti citate dall'agenzia Dow Jones la trattativa fra Porsche e le banche (tra cui ci sono anche le italiane Intesa Sanpaolo e UniCredit/Hvb) si è chiusa all'ultimo momento, e si è sbloccata - quando mancavano ancora 1,5 miliardi - per l'aumento della quota della Lbbw, la Landeshbank di Stoccarda (dove Porsche ha la sua sede), e l'ingresso di Credit Suisse e Dz Bank. Il prestito si divide in due parti, una tranche a un anno e una linea di credito della stessa durata che può essere estesa per altri dodici mesi; quest'ultima vale 6,7 miliardi. La più piccola dovrebbe invece essere rimborsata in tempi relativamente brevi.

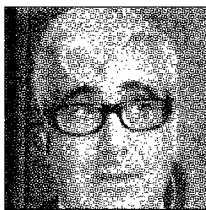
L'obiettivo di Porsche - che ha accumulato ingenti quantità di contratti di opzione su titoli Volkswagen - è di portare la quota dall'attuale 50% verso il 75% entro fine anno. La stessa Volkswagen era ieri sul mercato con un'emissione biennale da 1,25 miliardi.

**LA CONGIUNTURA**

L'agenzia prevede un calo delle vendite di auto in Europa anche nel 2010. Quest'anno i grandi gruppi «bruceranno» 12 miliardi







## Ora Impregilo non vuole scherzi sul Ponte

(Leone e Massaro a pag. 12)

IL GENERAL CONTRACTOR CHIUDE IL 2008 CON RICAVI PER QUASI 3 MILIARDI E PROFITTI DI 168 MLN

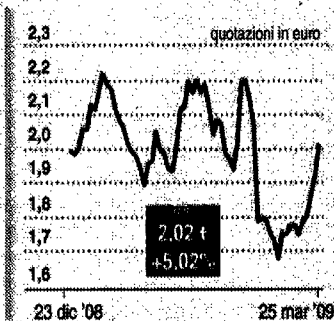
# Impregilo, niente scherzi sul Ponte

*Dietro la difesa ricevuta dal premier Berlusconi c'è la richiesta di un nuovo regime di controlli, solo preventivi, sulle Grandi Opere. Il governo valuta decreto legge o il commissario ad acta*

### I GRANDI NUMERI DI IMPREGILO

Valori in milioni di euro nel 2008

Ricavi	2.958
Ebitda	251
Ebit	189
Risultato netto	168
Posizione finanziaria netta	43



DI LUISA LEONE  
E FABRIZIO MASSARO

**N**on c'è solo la tradizionale idiosincrasia per la magistratura, dietro l'uscita di martedì di Silvio Berlusconi sui giudici «metastasi» che ostacolano le grandi infrastrutture di cui il Paese ha bisogno. L'obiettivo del premier è creare una rete di sicurezza ampia per i cantieri delle Grandi Opere, a cominciare dalla più grande e simbolica, il Ponte sullo Stretto. Insomma il governo vorrebbe evitare lo stillicidio delle procure che intervengono non solo per gravi violazioni di legge, soprattutto ambientali, o per le infiltrazioni della mafia, ma anche di fronte a ogni contestazione di comitati di quartiere o di associazioni più o meno rappresentative, con l'effetto di bloccare i cantieri. Per questo starebbe studiando un intervento ad hoc, o con un commissario ad acta o un decreto legge.

È in questo contesto che è matu-

rata l'uscita di martedì a difesa dei manager di Impregilo, condannati per illecito smaltimento dei fanghi nella realizzazione dell'Alta Velocità Firenze-Bologna. Un intervento concordato da Berlusconi con il presidente del general contractor Massimo Ponzellini, che lo scorso 11 marzo, pochi giorni dopo la sentenza del tribunale di Firenze (che ha condannato a 5 anni 26 persone fra cui l'ad del gruppo, Alberto Rubegni), ha incontrato Berlusconi a Palazzo Grazioli. «Così non possiamo andare avanti», ha detto Ponzellini. I timori sono appunto per il Ponte di Messina, a cominciare dai rischi delle inchieste per infiltrazioni mafiose. Berlusconi avrebbe

promesso di intervenire in maniera radicale sul fronte dei controlli, su diversi piani. Innanzitutto c'è un problema di competenza della magistratura. Per evitare giudici in conflitto (a questo si riferiva l'accento di Berlusconi alla condanna di Firenze

arrivata a Impregilo dopo il non luogo a procedere deciso dai pm di Bolo-

gna), allo studio c'è l'ipotesi di affidare la competenza sul Ponte alla sola Procura Nazionale Antimafia e non alle procure territoriali. Un sondaggio sul tema sarebbe già stato effettuato dai vertici del general contractor con il procuratore Piero Grasso. Un altro aspetto fondamentale del provvedimento allo studio del governo, sulla base delle sollecitazioni dei costruttori, è quello dei controlli, che si vogliono sì rigorosi, ma tutti preventivi: sui subappalti, sulle forniture, sull'acquisto dei materiali, sulle assunzioni dei dipendenti, sui vincoli ambientali.

«Va bene anche che ci siano funzionari dell'Agenzia delle Entrate a controllare le fatture, in azienda, ma prima che vengano emesse,



e non dopo». Ci sono poi aspetti più squisitamente giuridici, come la formazione della prova nei reati ambientali: «Se si prende il singolo campione di terra in cantiere, è facile che sia davvero inquinato, ma quello che va considerata è la massa», è un'altra delle critiche più aspre alle procedure attuali, specie in campo penale. I costruttori non chiedono a Berlusconi una impossibile manleva penale, ma certamente una semplificazione dei controlli e un accentramento di autorità.

Ma come realizzare questo programma ambizioso e per molti aspetti rivoluzionario? Per i controlli di legalità sul Ponte il governo starebbe pensando a un commissario ad acta, ma per intervenire sugli aspetti più complessi, specie quelli penali, serve una legge. Certamente il fatto che la società Stretto di Messina Spa sia interamente pubblica può essere un vantaggio, dovendo giustificare deroghe alle leggi generali. Quantomeno Impregilo vorrebbe buona parte di queste assicurazioni calate nel contratto che verrà firmato con la Stretto spa.

Il problema non è solo politico ma anche finanziario, per i costruttori come Impregilo: il timore non è tanto un blocco dei cantieri da parte della magistratura, quanto di un congelamento della società Stretto di Messina, che farebbe venire meno il flusso di denaro per portare avanti i lavori, mandando in tilt le strutture finanziarie delle società interessate ai lavori. Oggi il premier è ad Acerra per inaugurare il termovalorizzatore, costruito appunto da Impregilo, e secondo indiscrezioni dovrebbe riprendere il discorso sui controlli. Ieri nella conferenza stampa sui conti 2008, Ponzellini se l'è cavata con una battuta: «Per fortuna la magistratura ci ha sequestrato 750 milioni, che altrimenti avremmo magari speso in prodotti esotici. Ora che ce li ha ridati, c'è la crisi e dunque è meglio tenerli in casa».

Impregilo ha archiviato l'anno con ricavi in crescita a 2,95 miliardi e un utile netto di 168 milioni (40,8 nel 2008). Grazie a questi risultati il gruppo tornerà a distribuire un dividendo, dopo uno stop lungo quattro anni. Alle azioni risparmio sarà corrisposta una cedola di 0,78 euro, con un recupero anche sui tre anni precedenti, mentre per le ordinarie il dividendo sarà di 0,08 euro. (riproduzione riservata)

## Calce & Polizze

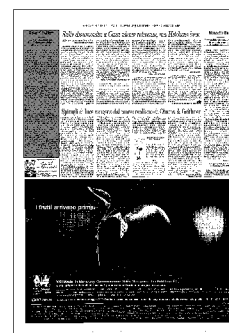
### Le mosse di Caltagirone, il più defilato tra i capitalisti diventato superattivo

Roma. I primi effetti della crisi si fanno sentire un po' anche sui conti del gruppo Caltagirone. Ieri il consiglio di amministrazione della holding Caltagirone spa ha approvato i risultati 2008: ricavi stabili a 1,63 miliardi di euro, margine operativo in calo a 252 milioni, utile in picchiata (54 milioni, rispetto ai 227 milioni del 2007), dividendo invariato (0,80 euro). Ma il gruppo che spazia dal cemento all'editoria, passando per i grandi lavori, può vantare una solidità riconosciuta dagli analisti. Anche se dai dati di ieri emerge una posizione finanziaria netta negativa per 9,1 milioni di euro, rispetto a una positiva di 230 milioni dell'anno precedente.

Oltre ai settori tradizionali dell'attività, Francesco Gaetano Caltagirone è sempre più attivo nella finanza. Non è passato inosservato il suo ingresso nel comitato esecutivo delle Generali: frutto di un consolidato e se possibile rafforzato legame con Cesare Geronzi, presidente di Mediobanca, oltre che dei recenti acquisti di azioni. Nessuna scalata al Leone - dicono ambienti del gruppo romano - ma di certo gli incrementi non si fermeranno. Inoltre, nonostante le banche non siano in gran spolvero, da Mps (di cui Caltagirone è secondo maggior socio col 4,7 per cento), nel quartier generale di via Barberis non si attendono sorprese negative, anzi. Questo perché, a differenza di altri istituti, il Monte ha dismesso poco patrimonio immobiliare, potenziale generatore di liquidità.

In queste ore gli uomini dell'Ing. capitolino seguono la partita Acea (Caltagirone ha il 7,5 per cento dietro il comune di Roma che ha il 51 per cento): domani sarà nominato il nuovo ad. Sarà Marco Staderini, manager di lungo corso, tra l'altro ex consigliere Rai in quota Udc: sostituirà Andrea Mangoni, voluto dalla giunta Veltroni ma defenestrato anche per un abbozzato accordo con i francesi che non ha incontrato il favore dei soci (del dossier si occuperà Mediobanca, che sarà nominata advisor). Su Staderini, indicato di fatto dall'azionista privato, c'è il via libera sia del sindaco di Roma sia di Silvio Berlusconi. D'altronde i rapporti col premier sono cordiali. Più volte negli ultimi giorni l'Ing. è stato ricevuto dal Cav. (ieri da Gianni Letta). Non si è parlato, secondo la ricostruzione del Foglio, di nomine in Res, ma di infrastrutture e di piano casa. Il costruttore, ovviamente, non è contrario ai progetti governativi.

**Michele Arnese**



Berlino. Il ministero dell'Economia rivedrà al ribasso le stime 2009 - Possibile una flessione di oltre il 4%

# Germania, recessione più grave

Steinbrück: irrealistico l'obiettivo di una contrazione del 2,25%

**Beda Romano**

FRANCOFORTE. Dal nostro corrispondente

A pochi giorni dalla fine del primo trimestre dell'anno l'economia tedesca continua a rimanere fragilissima, tanto che il Governo federale ieri ha annunciato una revisione al ribasso delle sue stime economiche.

L'indice sulla fiducia delle imprese, pubblicato mensilmente dall'istituto bavarese Ifo, ha deluso ancora una volta. L'indicatore pubblicato ieri è sceso da 82,6 in febbraio a 82,1 in marzo. Il calo era previsto, ma molti economisti si aspettavano una diminuzione meno pronunciata. È il dato peggiore dal 1990 e giunge sulla scia di cifre molto negative di produzione industriale.

Se consideriamo le statistiche della sola Germania Ovest mai dal novembre 1982 l'indice Ifo era calato così in basso. Il sotto-indice sulla situazione attuale è calato nuovamente, dall'84,3 all'82,7, mentre quello sulle condizioni dell'economia a sei mesi è salito leggermente, da 80,9 a 81,6, il livello più elevato dal settembre 2008.

«Non vediamo ancora alcun segnale di ripresa - ha avvertito ieri Klaus Abberger, economista dell'istituto Ifo a Monaco - la velocità della caduta sta rallentando, ma una stabilizzazione non è ancora visibile». Le speranze sono che l'economia torni a crescere nel 2010, almeno gradualmente, dopo una recessione iniziata nella seconda metà del 2008.

A colpire banchieri ed economisti è la sincronicità della recessione. Ormai pochi Paesi sono immuni da una contrazione dell'attività. La Germania è colpita in modo particolare perché è specializzata

nell'esportazione di beni capitali. L'associazione delle case automobilistiche tedesche Vda ha fatto sapere di recente che gli ordini dall'estero di veicoli pesanti sono calati del 95% in febbraio. In un Paese nel quale la domanda interna è strutturalmente debole il crollo del commercio internazionale ha conseguenze drammatiche. Due giorni fa, l'associazione degli esportatori Bga ha annunciato che secondo le sue stime l'export tedesco nel 2009 calerà del 15%, la diminuzione maggiore dal 1949, secondo il quotidiano Handelsblatt.

La pubblicazione dell'indice Ifo ha indotto ieri il Governo federale ad annunciare una probabile revisione al ribasso della sua stima economica per il 2009: «La previsione di una contrazione dell'attività del 2,25% non potrà essere confermata» ha ammesso il ministro delle Finanze Peer Steinbrück. Circola voce di una nuova stima intorno al -4,5 per cento.

Il momento è delicatissimo, tanto più che si stanno avvicinando le elezioni politiche, previste per la fine di settembre. I sondaggi stanno penalizzando in questo momento il partito democristiano del cancelliere Angela Merkel, sempre in testa ma in evidente calo. Socialdemocratici e liberali sembrano approfittarne. Per ora tuttavia la Merkel ha respinto l'idea di un nuovo piano di aiuti all'economia.

## DATO MISTO

Calo a marzo l'indice Ifo sulla fiducia delle aziende: è il livello più basso dal 1990. Ma salgono le aspettative sull'economia a sei mesi



**PROPOSTA MERKEL****«L'Authority  
cacci i manager  
incompetenti»**

Il cancelliere tedesco, Angela Merkel, preme per rafforzare i controlli del sistema bancario della Germania. Il Governo di Berlino ha approvato ieri un disegno di legge - ora all'esame del Parlamento - per dare maggiori poteri al BaFin, l'authority tedesca di Bonn che supervisiona l'attività di banche, società finanziarie e assicurazioni. Il BaFin - nel testo voluto dalla Merkel - potrà obbligare le banche tedesche ad aumentare le riserve e la liquidità con l'obiettivo di limitare la loro propensione al rischio. «L'authority dei mercati finanziari deve essere messa nelle condizioni di agire in tempo e con rapidità», ha fatto sapere il **ministro delle Finanze**.

Il BaFin sarebbe anche autorizzato a estromettere dai consigli di sorveglianza delle banche i membri che non siano considerati all'altezza della loro funzione: «Professionalmente non adatti o non affidabili», come spiega sul web il **ministero delle Finanze**.

Angela Merkel si prepara a sostenere nel prossimo G-20 di inizio aprile a Londra un sistema di vigilanza, con regole più severe, per i mercati finanziari internazionali. Un piano che ha già trovato l'appoggio di Gran Bretagna e Francia. E che si confronterà con le posizioni degli Usa: a Londra per il summit ci sarà anche, nel suo primo viaggio in Europa, il presidente americano Barack Obama.



## Francia. Sarkozy vara la riforma della scuola per la pubblica amministrazione

# L'Ena apre ai giovani disagiati

**Attilio Geroni**

PARIGI. Dal nostro corrispondente

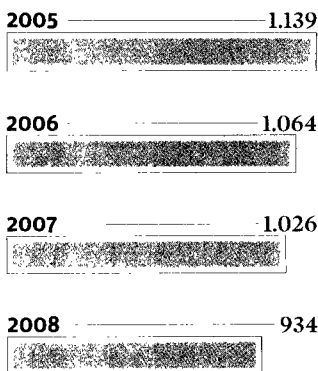
La riforma dell'Ena è fatta. La scuola nazionale d'amministrazione che dal dopoguerra ha formato in batteria la migliore classe dirigente di Francia - e tra le migliori in Europa - cambia registro sotto l'impulso di Nicolas Sarkozy. Sparisce il famigerato punteggio finale che dava diritto ai primi classificati di scegliersi le posizioni più importanti (solitamente il Consiglio di Stato, la Corte dei conti o l'Ispettorato generale delle Finanze); la durata del corso di studi sarà più breve; maggior tempo sarà dedicato agli stage; e ci sarà una classe preparatoria per i giovani provenienti da situazioni di disagio sociale ed economico. A presentare le linee generali della riforma è stato il ministro al Bilancio, Eric Woerth, felice di aver posto fine all'anomalia «di un giovane alto funzionario che sceglie la propria amministrazione, quando è normalmente un'azienda a scegliere il candidato adatto».

La rivoluzione "sarkoziana" più importante riguarda proprio la valutazione degli studenti al termine dei 24 mesi (contro i 27 precedenti) e il loro sistema di reclutamento. Il punteggio finale sarà sostituito da un dossier attitudinale dove i voti saranno accompagnati da valutazioni più articolate e commentate. Il tutto sarà trasferito in forma anonima alle varie amministrazioni alla ricerca di personale e solo successivamente, sulla base delle reali necessità d'assunzione, si svolgerà il colloquio personale.

Un meccanismo che però ha suscitato più di una critica poiché l'anonimato sulle schede degli studenti non è di per sé una garanzia di trasparenza e potrebbe in realtà spianare la strada ai soliti raccomandati. Anche per questo motivo la nuova Ena avrà un Comitato, presieduto da Jean-Cyril Spinetta, presidente di Air France, che assieme ad altri esperti in risorse umane assicurerà il corretto svolgimento delle procedure di

### Presenza in calo

Candidati ai concorsi dell'Ena



Fonte: Ena

attribuzione degli incarichi.

La riforma è anche il segno dell'insofferenza più volte mostrata dall'Eliseo nei confronti degli enarchi, spesso percepiti come una casta, abilissima a far fruttare nel privato le competenze (e le relazioni) accumulate in qualità di alti funzionari della pubblica amministrazio-

ne. Più vicino ai patron, agli imprenditori, Sarkozy aveva lanciato l'idea della riforma nel gennaio dello scorso anno. La classe preparatoria ricalca un'esperienza già adottata con successo da qualche anno a Sciences Po, altra scuola dell'élite parigina. Nel nome delle pari opportunità e della diversità accoglierà ogni anno, a partire dal prossimo ottobre, 15 candidati meritevoli (il 30% del totale) che hanno studiato in zone cosiddette sensibili. Almeno la metà del corso di studi sarà dedicata a stage di formazione presso le amministrazioni.

L'Ena è stata istituita nel 1945 dal generale Charles de Gaulle sulla base di un progetto di Michel Debré, allora incaricato di rifondare la funzione pubblica. Dai suoi corsi sono usciti presidenti della Repubblica (Valéry Giscard d'Estaing e Jacques Chirac) e primi ministri (Dominique de Villepin, Lionel Jospin). Sarkozy non è un enarca, così come il suo primo ministro, François Fillon.



**Flop all'asta titoli Uk, non accadeva dal '95**

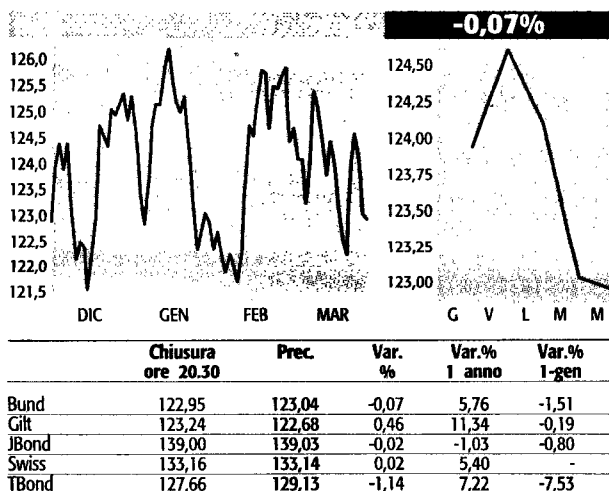
Flop all'asta dei titoli di Stato inglesi. Per la prima volta dal '95 un'offerta di questo tipo ha ricevuto una richiesta sotto le attese: richiesti solo 1,627 mld su un ammontare complessivo di 1,75 mld. **A PAG. 3**

**BOND**

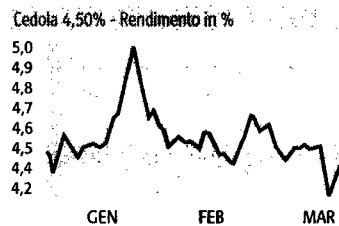
**L'asta inglese fa flop  
Mai così dal 1995**

Flop all'asta dei titoli di Stato inglesi. Per la prima volta dal 1995 un'offerta di questo tipo ha ricevuto una richiesta sotto le attese. L'ufficio inglese di gestione del debito pubblico ha infatti ammesso che nel 2002 c'era già stata un'asta negativa, ma riguardava Gilt strutturati. Per ritrovare un analogo crollo su Gilt convenzionali bisogna risalire invece a quattordici anni fa. Nel dettaglio sono stati richiesti soltanto 1,627 miliardi su un ammontare complessivo di 1,75 miliardi. I prezzi dei titoli hanno accusato il colpo, con il future sul Gilt a giugno in calo di 1,9 punti sul giorno, mentre il rendimento del 40 anni è balzato al 4,54%, in rialzo di 8 punti base. Gli strategisti inglesi attribuiscono l'incidente all'incertezza creata dal governatore della Banca di Inghilterra Mervyn King, colpevole di aver detto che la Banca Centrale potrebbe ridurre gradualmente il suo programma di acquisto di titoli se ci fosse una ripresa dell'economia. Il Tesoro inglese si è affrettato a mettere le mani avanti, negando che l'insuccesso del collocamento possa essere sintomatico di un più ampio calo della domanda per i titoli di stato inglesi. «Sarebbe sbagliato cercare di dare un significato all'andamento di una singola asta che può dipendere dalla tipologia di gilt in offerta, dalla domanda e dalle condizioni di mercato in quel giorno», ha detto un portavoce del Tesoro. Intanto ieri si sono mossi in tono lievemente contrastato i benchmark Btp. Rispetto alla Germania la carta italiana è stata superiore, con il differenziale di rendimento che è arrivato a toccare brevemente sul tratto decennale i 120 punti base, minimo dal 10 febbraio scorso. L'obbligazionario tedesco ha scontato il poco entusiasmante risultato dell'asta sul nuovo cinque anni (Bobl). Negli States, la Federal Reserve ha annunciato di aver acquistato titoli del Tesoro per 7,5 miliardi nella prima operazione del programma per complessivi 300 miliardi spalmati sui prossimi sei mesi.

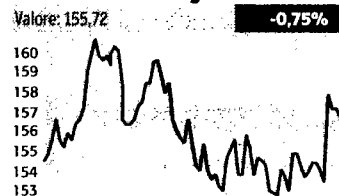
**Titoli di stato**



**BTP SCAD. AGOSTO 2018**



**D.J. Cbot Treasury**



**Venti miliardi di euro per salvare la Romania**

Fondo monetario internazionale, Unione Europea, Banca mondiale e Bers hanno concesso prestiti per 20 miliardi di euro alla Romania fino al 2011, per aiutarla a risollevarsi dalla crisi economica. Dalla Ue arriveranno cinque miliardi. ▶ pagina 10

**La crisi a Est.** Linea di credito fino al 2011 accordata da Fmi, Ue, Banca mondiale e Bers

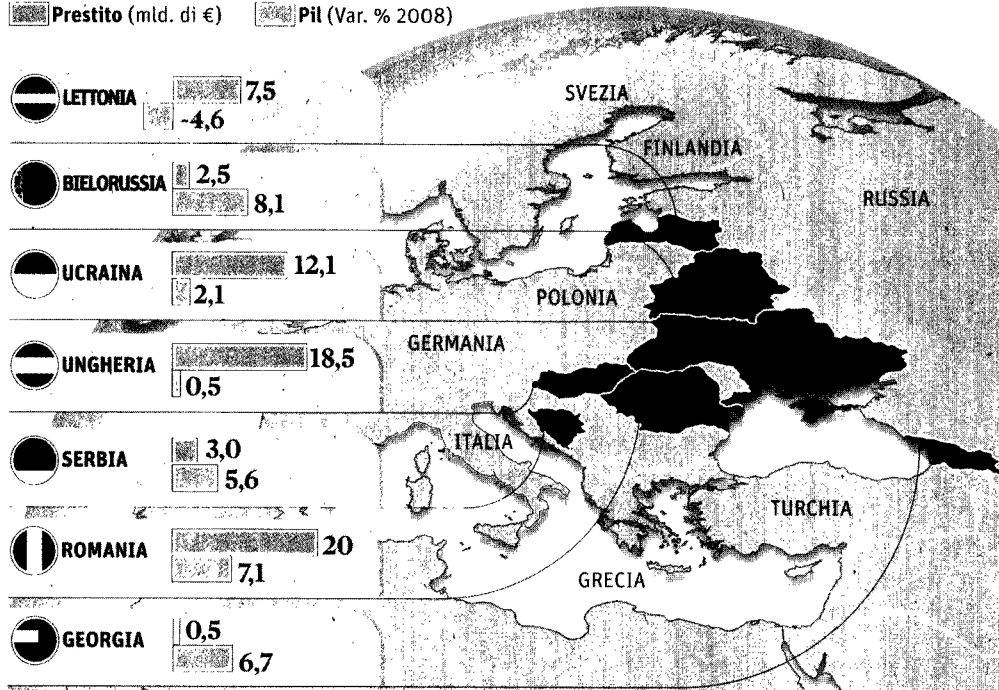
# Venti miliardi a Bucarest

Da Bruxelles un quarto della somma per risanare il deficit

**Pronto soccorso internazionale**

Finanziamenti accordati o negoziati con Fmi e Ue

■ Prestito (mld. di €) ■ Pil (Var. % 2008)

**Enrico Brivio**

BRUXELLES. Dal nostro inviato

È andato in porto ieri il terzo pacchetto di aiuti per cercare di risollevare un Paese dell'Est nuovo membro dell'Unione Europea in difficoltà. Dopo Ungheria e Lettonia, è toccato alla Romania concordare ieri con Unione europea, Fondo monetario internazionale e Banca mondiale finanziamenti per circa 20 miliardi.

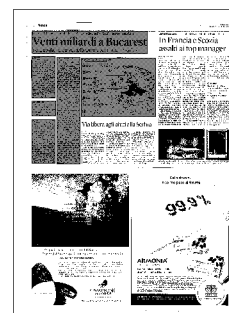
A conclusione di due settimane di intensi negoziati, sono stati conclusi a Bucarest i negoziati tra i rappresentanti del Governo rumeno e le istituzioni internazionali. L'intervento è stato vincolato a un programma di stabilizzazione delle finanze, a maggior impegno nel controllo della pubblica amministrazione, da parte della coalizione di centro-sini-

stra guidata dal primo ministro Emil Boc, che - dal canto suo - non può che sperare di non essere travolto dalla crisi e dalla necessità di mettere in atto programmi di austerità, come è toccato invece ai premier di Ungheria, Lettonia e Repubblica ceca.

Nel settore finanziario il programma concordato da Bucarest dovrebbe cercare di assicurare una adeguata capitalizzazione delle banche e di rafforzare la vigilanza sul settore. Anche il sistema di garanzia dei depositi sarà rafforzato. «Accolgo con favore l'impegno delle autorità rumene di attuare un importante programma di aggiustamento volto a portare l'economia in un sentiero di crescita sano e sostenibile», ha commentato il commissario europeo agli Affari economici Jo-

aquin Almunia - anche attraverso il rafforzamento della vigilanza sul settore finanziario».

L'Unione Europea fornirà un sostegno a medio termine alla Romania di fino a cinque miliardi di euro, attingendo a quel fondo ad hoc di 25 miliardi già utilizzato per Ungheria e Lettonia, nel quale rimangono 10 miliardi, oltre ai 25 che il vertice europeo della settimana scorsa si è impegnato a stanziare presto. Il sostegno sarà fornito in collaborazione con l'Fmi (che verserà 13 miliardi) e la Banca mondiale (un miliardo). La Banca europea per la ricostruzione e lo sviluppo e gli altri creditori multilaterali congiuntamente offriranno un miliardo di euro, portando il totale a 20 miliardi di euro fino al primo trimestre del 2011.





La somma dell'Fmi sarà utilizzata per coprire le riserve della Banca centrale rumena, mentre il prestito europeo permetterà di rifinanziare un deficit di bilancio, salito al 5,28% del Pil nel 2008. Uno squilibrio che dovrà essere ridotto e portato gradualmente al 3% entro il 2011, in base alle condizioni sottoscritte da Bucarest, definite «ambiziose ma realistiche» dal capo della missione dell'Fmi, Jeffrey Franks. «Il prestito ha l'obiettivo di limitare gli effetti della drastica riduzione di flussi di capitali, ridimensionando nello stesso tempo il deficit esterno e di bilancio», ha spiegato Franks.

L'intervento dovrebbe aiutare a rendere meno drammatica una crisi che sta facendo crollare il Pil dal 7,1% dell'anno scorso al -4% previsto per il 2009 e riportare più liquidità nel sistema finanziario. Oltre a dare ossigeno al leu: la moneta rumena si trova dall'inizio dell'anno ai minimi rispetto all'euro, ma ha ieri leggermente guadagnato terreno.

#### **LE CONDIZIONI**

L'intervento è legato anche a misure per garantire un'adeguata capitalizzazione delle banche e per rafforzare la vigilanza sul settore

**Focus**L'Ungheria travolta  
dai subprime all'europeadi **Federico Fubini**  
alle pagine 8 e 9**Focus** La geografia della crisi**Ungheria, il tradimento europeo**«Mercato aperto, oggi le banche ci abbandonano»  
Governo dimissionario. Debito estero superiore al Pil**Le cifre** L'economia si contrae almeno del 3%, il deficit esplode  
Senza i 20 miliardi di aiuti internazionali il Paese collasserà**Le accuse** «La ritirata degli istituti di credito sarebbe  
moralmente ingiustificabile». La «follia collettiva» dei subprime**I prestiti**«Le filiali di Budapest hanno  
istruzioni dall'Europa di non  
rinnovare i prestiti. Saltano le  
imprese, più disoccupati»**Le trattative**Per il nuovo governo si pensa  
ad un esecutivo formato da  
tecnocrati, pronto a fare  
massicci tagli al welfare

DAL NOSTRO INVIATO

BUDAPEST — È solo un corridoio che finisce su una porta di cristallo, ma condensa in pochi metri molti anni di storia europea. Giovani blogger spettinati come poeti dell'800 si accalcano contro la vetrata Art Déco. Ne esce uno strano politico, Gabor Fodor, mentre il premier Ferenc Gyurcsany resta nascosto da qualche parte lì dietro. L'aria è elettrica, tutti si godono gli intrighi della democrazia ignorando il Danubio alle finestre o i soffitti splendidi di questo parlamento eretto un secolo fa a imitazione di Westminster. Fodor, a 47 anni, è una figura delicata, più cantante inglese anni '60 che ruvido

capo partito, ma stavolta le chiavi dell'Ungheria le ha lui.

Da sabato il governo di Budapest allunga ufficialmente la lista delle vittime della crisi finanziaria. Gyurcsany, l'ex giovane comunista riciclato oligarca degli affari e poi leader socialdemocratico, ha ormai gettato la spugna. Meglio farlo ora che quando sarà ancora più giù nei sondaggi: si è dimesso di colpo anticipando il suo pari grado di Praga

Mirek Topolánek, sfiduciato nel parlamento martedì. A febbraio era caduto anche il governo lettone e ormai sono già tre su dieci quelli delle Repubbliche ex socialiste dell'Ue disarcionati dalla recessione. Altrove, con Bulgaria, Lituania e Romania in primo piano, le dimostrazioni di piazza stanno allargando il contagio in tutta l'Europa centro-orientale.

Fodor, a Budapest, non perde un'oncia della sua flemma da Beate. Senza il 6,5% dei suoi liberal-democratici, non potrà nascere un governo di tecnocrati sul modello dell'Italia primi anni '90, guidato dall'ex governatore Gyorgy Suranyi o dall'economista Tamas Meszaros. Senza quel governo concepito per l'impopolarità, non ci saranno massicci ta-

gli al welfare. E senza quei tagli, mentre l'economia si contrae di almeno il 3% quest'anno e il defi-

cit torna a esplodere, si fermerà il flusso di aiuti già stanziati dall'Fmi, dalla Banca mondiale e dall'Ue. Sono in tutto venti miliardi di euro per un'economia il cui prodotto lordo ne vale quasi cento: privata di questa enorme bombola a ossigeno, l'Ungheria collasserebbe all'istante sotto il peso degli squilibri accumulati per anni. Secondo stime di Unicredit il debito estero è superiore al Pil, solo quello in scadenza quest'anno oltrepassa le riserve della banca centrale e quasi due mutui su tre alle famiglie sono in euro o franchi svizzeri anziché in fiorini ungheresi.

Il problema, per Matyas Gati e milioni come lui, è che da ottobre la moneta magiara è crollata. Gati, capo-segreteria dei socialisti, segue febbrile i negoziati in parlamento ma ora cercando anche un secondo lavoro. Per comprare casa un anno fa ha preso



un mutuo alla Erste Bank, l'istituto austriaco che con la belga Kbc, Cib (gruppo Intesa Sanpaolo) e Unicredit controlla l'80% degli sportelli in Ungheria. Gliel'hanno offerto in franchi svizzeri e lui ha accettato, perché gli interessi erano minori. Da allora il fiorino è crollato di oltre il 20%. «Il mutuo era il 15% del mio stipendio — dice Gati — Ora è il 35%». Né lui né Erste avevano visto la trappola, a crisi subprime già avviata e in un Paese da anni oberato dal doppio deficit di bilancio e verso l'estero? «Pensavo di uscirne prima che la crisi arrivasse», spiega Matyas Gati.

Su scala di un Paese o di un intero pezzo di continente, è quella che il banchiere Krisztian Orban chiama «la versione europea dei subprime: una follia collettiva in cui tutti hanno ingannato se stessi pensando di uscirne prima del crollo». Orban, fondatore e direttore generale della boutique finanziaria Oriens, parla con un accento americano da capitalista irriducibile. Ma verso le banche sbarcate qui con l'ingresso dell'Ue, protagoniste del boom del credito e di grandi profitti negli anni buoni, non è tenero. «Ci

risulta che le filiali di Budapest hanno istruzioni dalle case-madri europee di non rinnovare neanche i prestiti esistenti — sostiene —. Molte imprese stanno saltando, la disoccupazione cresce».

È qui che questo banchiere d'affari e molti altri nelle élite magiare si sentono traditi. «Abbiamo privatizzato a tappeto, rinunciato ai campioni nazionali, aperto il settore finanziario più rapidamente di quanto abbiano mai fatto Francia o Italia — accusa Orban —. Siamo stati i primi tifosi del mercato europeo, più di voi. Ci sentiamo ingannati».

La reazione non si farà attendere. Viktor Orban, uno dei padri dell'Ungheria democratica, si aggira già sovraccitato, in maniche di una camicia da boscaiolo, per tappeti rossi del Parlamento. Parla con tutti, confabula, promette. Si infiamma come un vero capo.

Sa che dopo il voto, previsto entro un anno, tornerà lui al potere con i suoi conservatori e da subi-

## I numeri

Il governo ungherese è stato disarcionato dalla recessione, la moneta magiara è crollata, il debito estero è superiore al Pil. Ecco tutti i numeri



**Ferenc Gyurcsany**  
Il premier socialista che ha annunciato le dimissioni



**Laszlo Solyom**  
Il presidente della Repubblica è per il voto anticipato



**Gabor Fodor**  
Il leader dei liberal-democratici che hanno il 6,5%



**Viktor Orban**  
Ex primo ministro, leader del partito di opposizione



to lancia segnali alle famiglie indebitate: metterà un tetto alla presenza delle banche estere, ha detto in un recente discorso, mai più oltre la metà del mercato nazionale. Fodor è molto più cauto («È il gioco del mercato - sostiene - ma le banche ci diano ancora credito») e anche i socialisti evitano attentamente il populismo anti-europeo. Forse perché qui, nel pieno di questa crisi, sta riemergendo uno dei grandi traumi del socialismo: tutti dentro e fuori il Parlamento ricordano sì la carenza di libertà, ma di più ancora quella di liquidità. Il ricorso eccessivo ai capitali esteri si spiega anche in reazione a quella carenza atavica e il nuovo collasso del credito agita nel sonno vecchi fantasmi sovietici.

«Forse siamo stati un po' frettolosi nell'aprire il nostro mercato ma prima del cambio di regime il credito ci è mancato tanto», spiega Ildikò Lendvai. Questa signora, capogruppo dei socialisti di Gyurksany in parlamento, nel passato regime guidava la commissione per la censura della stampa. Oggi invece è molto addentro ai negoziati che il governo conduce ancora con le banche estere perché non voltino le spalle all'Ungheria, «Unicredit e Intesa Sanpaolo incluse», dice.

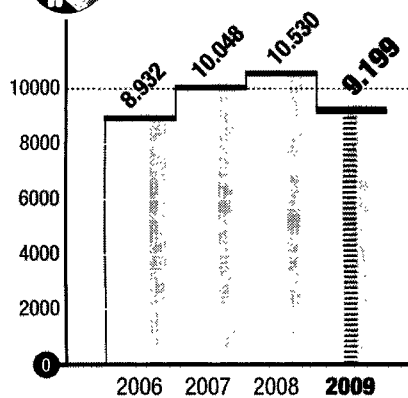
Mark Szabò, analista del Perspective Institute, rincara: la ritirata degli istituti europei adesso che c'è la crisi sarebbe «moralmente ingiustificabile».

Perché quando Gyurksany è andato in parlamento a dire che non ce la fa più, fuori i manifestanti erano poche decine. Ma se anche il prossimo governo fallisce e la crisi si avvita davvero, un capro espiatorio c'è già: quelle che qui chiamano le «banche madri», rischiano di diventare matrigne.

**Federico Fubini**

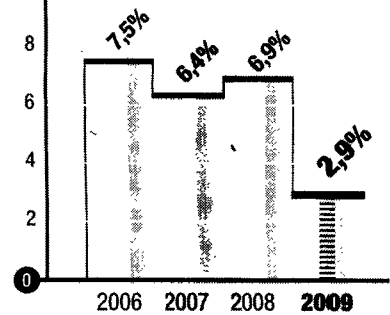


**PIL PER ABITANTE**



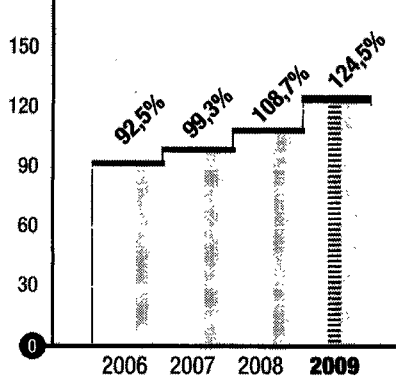
**DEFICIT DELLA BILANCIA DEI CONTI CORRENTI**

(scambio beni, servizi, interessi e dividendi con l'estero) in % al Pil

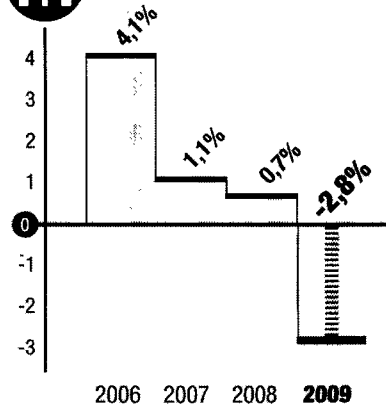


**DEBITO ESTERO LORDO**

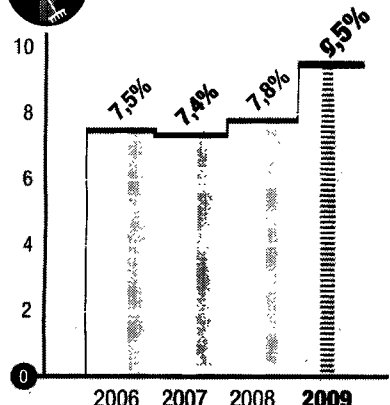
(pubblico e privato) in % al pil



**LA CRESCITA DEL PIL**

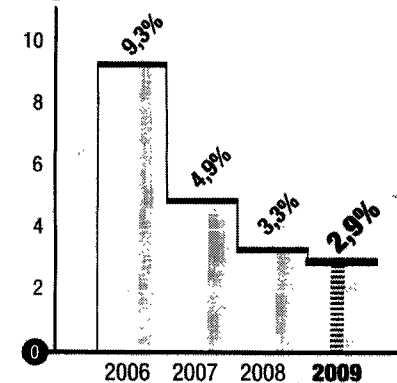


**LA DISOCCUPAZIONE**



**IL DEFICIT PUBBLICO**

in % al Pil



Fonte: Dati e previsioni sul 2009 di Unicredit

# Via libera agli aiuti alla Serbia

BELGRADO

La Serbia ha raggiunto l'accordo con il Fondo monetario internazionale per un prestito di tre miliardi di euro in due anni. Lo ha annunciato il ministro dell'Economia di Belgrado Mladjan Dinkinc.

L'intesa sarà siglata oggi nella capitale serba, secondo quanto informa una nota del **ministero dell'Economia**. Già quest'anno la Serbia potrà contare su 2,2 miliardi dei tre complessivi. Belgrado ha chiesto al Fondo di rinegoziare al rialzo il prestito accordato in gennaio

da 402,5 milioni di euro, rivelatosi poi insufficiente per far fronte alla crisi finanziaria globale, che ha portato in pochi mesi al crollo di oltre il 25% del dinaro, la valuta locale.

La Serbia ha tagliato le stime di crescita del Pil per il 2009, portandola tra lo 0,5 e l'1%, contro il 6% previsto prima della crisi. Ma martedì scorso Radovan Jelasic, il governatore della Banca centrale serba, ha affermato di temere una contrazione del 2%, avvisando che il Governo non ha abbastanza risorse per stimolare la ripresa.

«L'accordo raggiunto con l'Fmi è molto importante per la Serbia perché consentirà di dare stabilità al nostro sistema finanziario», ha dichiarato il ministro Dinkinc, sottolineando che il nuovo prestito «assicurerà i cittadini e incoraggerà gli investitori stranieri a venire a investire in Serbia».

Domani a Vienna, il Governo cercherà di convincere Unione Europea e Banca mondiale a concedere un nuovo prestito commerciale, dopo i 600 milioni di dollari già ottenuti dall'istituzione di Washington.



Parla Tatiana Golikova ministro russo delle Politiche sociali alla vigilia del G8 in Italia

## “Bonus alle famiglie e pensioni la ricetta russa contro la crisi”



Tatiana Golikova

DAL NOSTRO CORRISPONDENTE  
**LEONARDO COEN**

MOSCA — Lo Stato come valore rifugio del cittadino e della famiglia. La ricetta anticrisi della Russia che verrà proposta al vertice ministeriale del G8 incentrato sui problemi dell'occupazione e degli ammortizzatori sociali (in programma a Roma dal 29 al 31 marzo), è spiegata a *Repubblica* dal ministro Tatiana Golikova, 43 anni, brillante economista nonché moglie del ministro dell'Industria, Commercio ed Energia Viktor Khristenko. «Intanto, occorre fare una premessa. Su 75,7 milioni della popolazione attiva in Russia, abbiamo 6,1 milioni di disoccupati. Di essi, 2.132.000 sono registrati negli uffici di collocamento. Purtroppo si prevede un ulteriore peggioramento della disoccupazione, sino a 7 milioni entro la fine dell'anno. Il nostro primo obiettivo, dunque, è stato quello di sostenere il mercato del lavoro, soprattutto nel settore della piccola impresa. Abbiamo stanziato 43,7 miliardi di rubli (circa un miliardo di Euro) per creare attività alternative da affidare a chi è stato licenziato, finalizzando i sussidi in senso dinamico. E poi: corsi di riqualificazione (riguardano già 200 mila persone), spese di trasloco e affitto per chi si trasferisce in altre regioni, suddivise tra datore di lavoro, regioni e Stato».

**Un esempio...**

«Il programma prevede per la nuova piccola imprenditoria 2 mila euro come contributo iniziale per superare la trafila burocratica, senza complicazioni né limiti d'età».

**Non c'è rischio invece di ali-**

### Il lavoro

Si prevede un ulteriore peggioramento della disoccupazione che salirà a 7 milioni entro la fine dell'anno

di Leonardo Coen

**mentare ulteriormente la corruzione?**

«Non lo nascondo. Ma in questo momento le autorità regionali hanno tutto l'interesse a rilanciare l'economia. Così abbiamo pensato di liberalizzare a fine 2008 le procedure amministrative che ostacolavano il business. E, parallelamente, abbiamo previsto forti incentivi nei confronti dei pensionati, che sono 38,5 milioni. Da noi, le donne vanno in pensione a 55 anni, gli uomini a 60. La maggior parte, tuttavia, continua a lavorare. Il problema è che le pensioni sono molto basse: in media, in media 8-10 mila rubli al mese (poco più di 200 euro), e nel calcolo ci sono le sovvenzioni sociali. Il meccanismo previsto è semplice: ogni anno in più di lavoro, dopo i 30 minimi necessari per ottenere la pensione di anzianità, sarà compensato dallo Stato con un incremento del 6 per cento. Ogni anno in meno, la pensione si ridurrà del 3 per cento».

**La crisi ha impoverito la popolazione, ci sono state proteste un po' dappertutto contro il caro-vita e le lacunose misure di governo nei confronti dei lavoratori e dei pensionati...**

«Appunto. E' previsto un bonus per le famiglie. Si chiama capitale di maternità. Una somma di denaro che si versa alla nascita del secondo figlio. Per le coppie è prevista l'assistenza finanziaria di 312 mila rubli (10 mila dollari) per l'acquisto dell'alloggio. Cerchiamo di frenare il degrado demografico. Nel 2008 c'è stato un record di nascite, il più alto dopo 15 anni».



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

## La Russia cerca di liberarsi dal vizio del petrolio È il momento delle riforme

**I**l mercato azionario è aumentato del 50% negli ultimi due mesi. La banca centrale sta vendendo la divisa per impedirne l'apprezzamento. Questa è la Russia di oggi e non sembra vero. Ma la combinazione di un aumento dei prezzi delle materie prime e di sane politiche fiscali sembra abbia portato un disgelo anticipato dell'economia russa. Ci vorrà un po' di tempo ma sembra che i sostenitori delle politiche del libero mercato e di una severa disciplina fiscale l'abbiano spuntata all'interno del Cremlino. Questo non era garantito lo scorso novembre, quando il governo presentò un budget 2009 basato su un prezzo del petrolio di 95 dollari al barile - quando il prezzo era inferiore ai 60 dollari. In quel momento, il governo stava cercando di contrastare la crisi dando denaro agli oligarchi in difficoltà finanziarie.

Vladimir Putin, il primo ministro, ordinò al governo di stilare un budget più credibile, basato sul prezzo del petrolio del momento, 41 dollari al barile. Pertanto, il governo dovette ammettere che l'economia avrebbe subito una contrazione nel 2009, che anni di eccedenze si sarebbero trasformati in anni di disavanzi di bilancio del 7% circa del Pil e che l'inflazione avrebbe continuato ad aumentare. Il rinsavimento ha aiutato il gruppo dei membri riformisti del Gabinetto, guidati dal vice primo ministro, Igor Shuvalov, e dal ministro delle Finanze, Alexei Kudrin, che avevano cercato d'imporre una visione realistica. Hanno ottenuto un budget severo riguardo alla spesa e ai sussidi e tenteranno di sfruttare l'opportunità per imporre più riforme. Per la corrente riformista, il bonus del budget, derivante da un prezzo del petrolio di 50 dollari, non è necessariamente gradito. Shuvalov si è spinto fino al punto di desiderare ancora alcuni anni di bassi prezzi delle materie prime per costringere l'economia russa ad adottare "un nuovo modello". Che il Paese stia addirittura pensando di liberarsi dal vizio del petrolio è un segnale incoraggiante: questa grave crisi potrebbe finire per aiutare la causa delle riforme.

[PIERRE BRIANÇON]





## Si blindata Sberbank la banca cassaforte dei russi

**L** 50% dei risparmiatori russi è molto conservatore ed affida i propri soldi ad un solo istituto, la Sberbank, banca dello Stato, ciò che limita i rischi di fallimento. In cambio, non offre grandi interessi rispetto alle banche private né fa clamorose campagne pubblicitarie per attirare nuovi clienti. Nella mente dei russi, inoltre, il brand Sberbank è stato inculcato fin dai tempi sovietici, anche se in forma lievemente diversa, col nome Sberkassa. A febbraio l'utile netto è stato di 1,6 miliardi di rubli (3,5 a gennaio). Per consolidare l'immagine di banca affidabile ha dirottato l'utile in una riserva speciale destinata a coprire i rischi causati dai crediti «problematici». Secondo Andrei Markov, analista di Renaissance-kapital, negli ultimi due mesi la Sberbank ha versato nel fondo 59 miliardi di rubli. Per prevenire la nuova ondata di crisi, ormai prossi-

ma, a sentire Alexei Kudrin, ministro delle Finanze.

*Leonardo Coen*





## Protezionismo. Nuovi incentivi in vista per l'industria

# La Cina riduce le tasse per spingere l'export

**Luca Vinciguerra**

SHANGHAI. Dal nostro corrispondente

La Cina offre un'altra stampella al suo commercio estero sempre più zoppicante. Ieri, il Governo ha annunciato un altro incremento degli incentivi fiscali alle esportazioni.

Le nuove misure di sostegno alle aziende che vendono sui mercati esteri entreranno in vigore il primo aprile e riguarderanno molti settori industriali: dal tessile ai metalli non ferrosi, dal petrolchimico all'elettronica. I dettagli del piano, che consentiranno alle aziende beneficiarie di recuperare una parte dell'Iva dovuta sui propri prodotti esportati all'estero, non sono stati resi noti. Non si sa ancora, quindi,

### SEGNALI INCORAGGIANTI

Il Governo prevede una forte ripresa dell'economia nel secondo e terzo trimestre dell'anno grazie alle misure di bilancio

a quanto ammonteranno settore per settore gli sconti fiscali. Sconti che il Governo, nel tentativo di dare ossigeno all'industria nazionale colpita dalla grande recessione, aveva già varato in due riprese lo scorso autunno su circa il 50% delle categorie merceologiche destinate ai mercati esteri.

Nei piani di Pechino, la nuova raffica di incentivi all'export dovrebbe servire a rimettere in movimento le esportazioni, cioè il motore dell'economia cinese più colpito finora dalla crisi globale (a febbraio le vendite oltrefrontiera di made in China sono scese del 26 per cento). D'altronde, solo una decisa ripresa dell'export potrebbe consentire al Dragone di cen-

trare nel 2009 l'obiettivo di crescita dell'8% fissato dal Governo, avvertono gli esperti indipendenti (compresi gli economisti della Banca Mondiale) che giudicano irrealistiche le stime di Pechino.

Gli esperti vicini al potere politico, invece, sono convinti che il peggio per la congiuntura cinese sia passato. E che, grazie al pacchetto di stimolo all'economia da 600 miliardi di dollari varato lo scorso autunno, un'espansione del Prodotto interno lordo dell'8% a fine 2009 sia un target raggiungibile. «In alcuni settori, come per esempio l'automotive, s'intravedono già dei segnali di ripresa. Per questa ragione, credo che la nostra economia abbia toccato il fondo e che nel terzo e nel quarto trimestre possa tornare a crescere a tassi sostenuti», ha detto ieri Fan Gang, uno dei più autorevoli consiglieri del Governo cinese.

L'economista è convinto che l'azione a tenaglia messa in atto da Pechino sul fronte fiscale con la maxi-manovra straordinaria, e su quello monetario con la forte riduzione del costo del denaro, sia destinata a dare i propri frutti molto presto. «Il nostro piano di stimolo da 4mila miliardi di yuan è assai diverso da quello statunitense. Questi soldi, infatti, non serviranno per colmare il buco nero delle perdite finanziarie, ma finiranno direttamente all'economia reale agendo così da traino per la domanda interna», ha spiegato Fan Gang.

E se le risorse pubbliche non basteranno a rimettere in movimento la congiuntura, ha aggiunto l'economista, la banca centrale potrebbe sempre tornare in azione riducendo ulteriormente i tassi d'interesse.

ganawar@gmail.com



## FEDERALISMO

# Due anni di riordino per il sistema fiscale

Bruno, Maglione e Melis ▶ pagina 30, testo ▶ pag. 31-32

**Federalismo. Opportunità e incertezze sulla strada del riordino** **Pag. 30**

Il nuovo Stato. Dopo il sì della Camera al progetto di riordino delle autonomie le ipotesi sugli esiti della riforma

# Federalismo 2016, l'Italia che verrà

Fra l'opportunità dei costi standard e il rischio di frammentare il sistema

**Valentina Maglione**

**Valentina Melis**

MILANO

» Il federalismo fiscale porterà minori sprechi o maggiori spese? Più responsabilità per gli amministratori locali o moltiplicazione dei centri di potere? E farà diventare il nostro sistema tributario una giungla o lo semplificherà? Stando ai principi dettati dal disegno di legge delega - approvato martedì alla Camera e che ora passa al Senato, pubblicato alle pagine 31 e 32 - tutte le strade sembrano ancora aperte. Il reale assetto dell'Italia federalista, che decollerà nel 2016, lo definiranno in larga parte i decreti legislativi, attesi entro i prossimi due anni. Per il momento, è possibile azzardare ipotesi: per capire da che cosa potrebbero dipendere il successo o il fallimento del progetto federalista.

### Il federalismo funziona

L'Italia federalista potrebbe essere la patria dei circoli virtuosi, se i decreti legislativi raccoglieranno le opportunità date dal Ddl delega. A partire dal punto cruciale: la definizione dei «costi standard», destinati a prendere il posto del meccanismo della «spesa storica», e dei «livelli essenziali» delle prestazioni. Oggi infatti il finanziamento degli enti territoriali è assicurato dai trasferimenti statali, tarati sulla spesa storica. Nell'Italia federalista, invece, «i trasferimenti statali scompariranno - spiega Carlo Buratti, consigliere del ministro Roberto Calderoli - e le necessi-

tà degli enti saranno calcolate in base ai costi standard (ossia efficienti) dei livelli essenziali delle prestazioni». I decreti dovranno, però, fissare l'asticella in modo da spingere gli enti a spendere meno e meglio.

Il federalismo poi affiderà un maggiore potere di controllo ai cittadini, che «con il voto - ragiona Luca Antonini, consigliere dei ministri Tremonti e Calderoli - potranno sanzionare o premiare direttamente gli amministratori locali». E premi per gli enti virtuosi e sanzioni (fino al commissariamento) per quelli che non assicurano i livelli essenziali delle prestazioni potranno arrivare anche dal centro. Ancora: il federalismo potrebbe imprimere un'accelerazione nel contrasto all'evasione fiscale. È probabile, infatti, che gli enti territoriali aumenteranno la vigilanza sui versamenti diretti alle loro casse.

### Il federalismo non funziona

La transizione al federalismo, secondo alcune stime, potrebbe, però, costare cara alle casse dello Stato, fino a 100 miliardi. Inoltre, non è detto che il decentramento di funzioni a Regioni ed enti locali, implichi un risparmio nel lungo periodo, soprattutto se la riforma non dovesse portare una semplificazione, ma una frammentazione e diversificazione del sistema tributario. Nel 2016, insomma potremmo ritrovarci a rimpiangere le scelte di oggi.

L'autonomia che resta a Regio-

ni ed enti locali sul piano fiscale, poi, è piuttosto limitata, se si considera l'esclusione, da parte del Ddl delega, «di ogni doppia imposizione sul medesimo presupposto, salvo le addizionali previste dalla legge statale o regionale». Significa che il margine per introdurre nuovi tributi, in realtà, è piuttosto risicato, a parte imposte di soggiorno, o di scopo. Infine, secondo Loris Tosi, ordinario di diritto tributario all'università Ca' Foscari di Venezia, «la condivisione delle banche dati delle Agenzie fiscali con gli enti locali è un processo che, seppur necessario per attuare in modo efficace la gestione dei tributi locali, deve essere affrontato con estrema cautela. Si moltiplicherebbe a dismisura, infatti - aggiunge - la platea di soggetti abilitati a conoscere dati sensibili dei contribuenti».

### Tutto resta come è

Fra nove anni, infine, il quadro del viaggio nel federalismo potrebbe avere colori in chiaroscuro lasciando irrisolti molti problemi strutturali del nostro Paese. Puntare sulla compartecipazione al gettito Iva e Irpef, in sostituzione dei trasferimenti erariali, per finanziare le funzioni fondamentali di Regioni ed enti locali, è, per esempio, secondo molti esperti, la scelta meno responsabilizzante per gli amministratori e di sapore meno federalista. I soldi continueranno ad arrivare dal centro.

Qualcuno è disposto a scommettere, poi, che l'Irap (la princi-

pale fonte di finanziamento per la sanità) non sarà mai abolita, per essere sostituita da altri tributi. «L'imposta regionale sulle attività produttive - spiega Ernesto Longobardi, ordinario di Scienza delle Finanze all'università di Bari - ha un gettito ingente, funziona bene e ha una buona tenuta nell'ottica anti-elusiva, pur essendo invisita ai contribuenti, perché va pagata anche in assenza di reddito. Del resto, però, anche prima dell'istituzione dell'Irap esistevano imposte che funzionavano con meccanismo analogo».

Diversi tecnici, poi, ritengono sia stato un errore abolire l'Ici sulla prima casa, e propongono di reintrodurla. Un'ipotesi messa fuori gioco dal Ddl che esclude esplicitamente, dalle entrate dei Comuni, la «tassazione sull'unità immobiliare adibita ad abitazione principale». Per Gilberto Muraro, ordinario di Scienza delle finanze all'università di Padova, l'abolizione dell'Ici sulla prima casa «è stata un misfatto, nell'ottica federalista, che il Ddl delega non sana». Persa l'Ici sulla prima casa, però, i Comuni potrebbero conquistare il gettito della nuova cedolare secca (al 20%) sugli affitti.



## Le sfide

### I «costi standard»

■ Perché il federalismo funzioni dovranno essere definiti in modo ragionevole, per evitare un duplice rischio: livelli troppo elevati farebbero impennare la spesa, mentre l'asticella tenuta troppo in basso lascerebbe "scoperte" le Regioni con molte spese

### La compartecipazione

■ Sarà necessario calibrare il ruolo delle diverse fonti di finanziamento degli enti territoriali. Dare troppo spazio alle compartecipazioni ai tributi erariali e al fondo perequativo, infatti, non rappresenterebbe (almeno nella percezione dei cittadini) una rottura con i trasferimenti statali di oggi

### I tributi

■ È dubbio il peso che avranno i tributi locali: non potendo sovrapporsi a quelli statali, il loro spazio d'azione sembra ridotto



## DOMANDE & RISPOSTE

### ● **Che cosa cambia con il federalismo fiscale?**

Con l'entrata a regime del federalismo fiscale, prevista per il 2016, non esisteranno più i trasferimenti statali (se non quelli posti a garanzie dei mutui contratti da Regioni ed enti locali), che oggi sono attribuiti ai vari livelli di governo sulla base della spesa storica. Ogni livello di governo sarà dotato di propria autonomia finanziaria per assicurare lo svolgimento delle proprie funzioni

### ● **Quali compiti passeranno alle Regioni? Quali risorse avranno a disposizione?**

La delega distingue tra funzioni fondamentali e non fondamentali. Nelle prime, che saranno finanziate e perequate al 100% in base a costi standard e obiettivi di servizio da fissare in uno dei successivi decreti di attuazione, rientrano sia le competenze legislative collegate ai livelli essenziali delle prestazioni (sanità, assistenza e compiti amministrativi legati all'istruzione), sia quelle amministrative relative a materie di competenza statale. Per finanziarle le Regioni avranno a disposizione tributi erariali devoluti (Irap), tributi propri, compartecipazioni (in via prioritaria all'Iva), addizionale Irpef e perequazione. Tutte le altre funzioni (ad esempio turismo o beni culturali) saranno non fondamentali. In questo caso la perequazione sarà bastata sulla capacità fiscale per abitante. A metà del guado il trasporto locale, dove sarà finanziata e perequata al 100% solo la spesa in conto capitale

### ● **Di cosa si occuperanno invece i Comuni? Con quali tributi?**

Anche per Comuni e Province vale la distinzione tra compiti fondamentali e non fondamentali. Per i primi il Ddl elenca in via transitoria, cioè fino all'approvazione del Codice delle autonomie, le spese essenziali. Sono attribuite ai Comuni: il 70% delle spese attuali per amministrazione, gestione e controllo; polizia locale; istruzione

pubblica (inclusi i servizi per gli asili nido e quelli di assistenza scolastica e refezione, nonché l'edilizia scolastica); viabilità e trasporti; gestione del territorio e dell'ambiente; settore sociale. Per finanziarle, oltre a trasferimenti perequativi di competenza statale ma erogati dalle Regioni, i municipi avranno la tassazione sugli immobili e la compartecipazione a Iva e Irpef oltre alle eventuali tasse di scopo

### ● **E le Province? Con quali mezzi?**

Sempre in via transitoria sono considerate spese essenziali delle province: il 70% delle spese attuali per amministrazione, gestione e controllo; istruzione pubblica (compresa l'edilizia scolastica); trasporti; gestione del territorio; tutela ambientale; servizi del mercato del lavoro. A parte la perequazione e le tasse di scopo, per finanziarle, le province potranno contare sull'imposizione collegata al trasporto su gomma e su una compartecipazione erariale

### ● **A parte la perequazione quali sono le altre garanzie per i territori più deboli?**

Il Ddl prevede un apposito strumento: il patto di convergenza, che sarà allegato a Dpfe e Finanziaria e servirà a calibrare e scadenzare il passaggio ai costi standard per i territori più deboli. Vengono inoltre fatti salvi, imputandoli al bilancio dello Stato a titolo di spese di investimento i contributi pluriennali destinati a finanziare gli interventi speciali. Viene infine fatto salvo il fondo perequativo previsto dalla legge 549 del 1995

### ● **Che cos'è la perequazione infrastrutturale?**

È un altro meccanismo di garanzia previsto nella delega. I cinque anni di regime transitorio dovranno servire a individuare gli eventuali gap infrastrutturali in strade, autostrade, ferrovie, porti, aeroporti ma anche nelle reti di energia e gas. Tra i parametri da considerare sul filo di lana è stato inserito il riferimento alla rete viaria del Mezzogiorno

**Il fronte politico.** Domani al Consiglio dei ministri il pacchetto per il Codice delle autonomie

## Per il Ddl traguardo alla fine di aprile

**Eugenio Bruno**

ROMA

A fine aprile il federalismo fiscale dovrebbe tagliare il traguardo. La conferma è giunta ieri dalla viva voce del ministro delle Riforme, Umberto Bossi. Tutto ciò mentre il Governo si appresta a varare anche la seconda "gamba" del futuro assetto federale: la Carta delle autonomie che dovrebbe essere licenziata dal Consiglio dei ministri di domani.

Ma partiamo dal Ddl Calderoli. Dopo un incontro con il presidente del Senato, Renato Schifani, il Senaturo ha annunciato che il provvedimento «dovrebbe arrivare in Aula nell'ultima settimana di aprile». In serata, ai microfoni del Tg1, il leader leghista è poi tornato sull'approvazione di martedì scorso a Montecitorio: «Vuol dire - ha spiegato - che molte forze politiche prendono atto della necessità del federalismo che ha come punto di partenza il cittadino che paga le tasse». Che quello uscito dalla Camera sia il testo definitivo lo ha ribadito pure il ministro della Semplificazione, Roberto Calderoli: «Penso che quello del Senato sia un passaggio formale con l'ultima ratifica».

La controprova poco dopo quando lo stesso esponente del

Carroccio si è soffermato sulle prossime tappe della riforma. A cominciare dai decreti di attuazione. «Ci saranno una serie di decreti legislativi in progress - ha spiegato Calderoli - ma credo che già prima della fine dell'anno riusciremo a fare un decreto legislativo per dare ai Comuni un attributo, una partecipazione per avere quello che era stato il venir meno delle risorse dell'Ici». La scelta dovrebbe cadere sull'Iva al dettaglio in modo da spingere i municipi a contribuire alla lotta anti-evasione.

Nel frattempo l'Esecutivo pianifica già le prossime tappe. In attesa del disegno di legge costituzionale, che dovrebbe riprendere i contenuti della "bozza Violante" e il cui varo è previsto subito dopo il via libera definitivo al federalismo, sta per vedere la luce l'agognato Codice delle autonomie. Il pre-consiglio di ieri ha dato l'ok allo schema dei quattro disegni di legge delega che lo compongono: funzioni fondamentali degli enti locali; Città metropolitane; Carta delle autonomie; misure a favore dei piccoli Comuni. Di conseguenza, il Consiglio dei ministri di domani dovrebbe terminare l'esame preliminare e varare i provvedimenti.

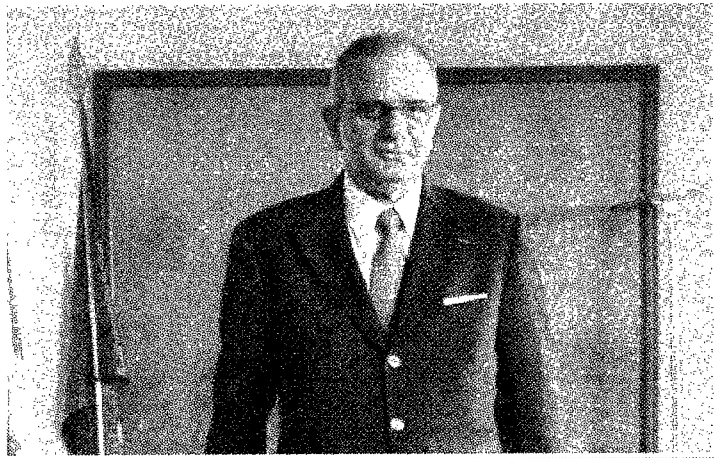


Sorpresa dai dati delle Entrate: fino a novembre 2008 incassati 2,3 mld. A fine anno sono diventati 3,7

# Evasori, li beccano tutti a dicembre

In un solo mese le somme recuperate ai furbi salgono del 60%

**Altra magia: dei 6,9 mld complessivi incamerati, 3,2 mld non si riferiscono a vera evasione**



Attilio Befera

DI STEFANO SANSONETTI

**A** guardare i dati, effettivamente, il dubbio viene. Perché sul tema caldo della lotta all'evasione fiscale, negli ultimi tempi, l'Agenzia delle entrate guidata da **Attilio Befera** ha diffuso due comunicati a breve distanza di tempo. Tanto per entrare subito nel dettaglio, il primo porta la data del 26 dicembre del 2008 e dice che nei primi undici mesi di quell'anno la lotta all'evasione ha consentito alle casse dello stato di recuperare 2,3 miliardi di euro. Poi, tre giorni fa, l'Agenzia è tornata sull'argomento e ha comunicato che in tutto il 2008, compreso quindi anche il mese di dicembre, l'azione di contrasto ai furbetti del fisco ha fruttato la bellezza di 6,9 miliardi di euro. Capito? In un solo mese, a una prima occhiata, sembrerebbe che le Entrate abbiano portato a caso più del 100% (6,9 miliardi) di quello che avevano incamerato fino a novembre (2,3 miliardi). Ed è qui che si aprono scenari interessanti. Lo staff di Befera, interpellato da *ItaliaOggi*, ha spiegato

che i 2,3 miliardi dei primi undici mesi del 2008 rappresentano gli incassi da accertamento in senso stretto (cartelle, adesione, acquiescenza e conciliazione).

Vanno quindi confrontati esclusivamente con i dati dell'accertamento aggiuntivi di dicembre, che hanno portato lo stock di incassi a 3,7 miliardi. Con questo l'Agenzia fissa un primo punto, che comunque fa pensare a una

sorta di «miracolo» compiuto nel mese di dicembre. Eh sì, perché nei soli 30 giorni finali dell'anno gli accertamenti contro gli evasori hanno portato nelle casse dello stato la bellezza di 1,4 miliardi di euro, per l'esattezza il 60,8% in più di quello che si era fatto fino a novembre, quando ci si era fermati a 2,3 miliardi. Per le Entrate, questa escalation dell'ultimo mese è da giustificare con il fatto

che è proprio a dicembre che si concretizzano molti accertamenti e che è in questo periodo che l'amministrazione ha portato a termine «grosse operazioni».

Rimane, però, un altro quesito. Preso atto dei 3,7 miliardi che in tutto il 2008 sono arrivati da attività di accertamento, come si fa ad arrivare ai 6,9 miliardi complessivi che rappresentano il cuore e il vanto del comunicato delle Entrate dell'altro

giorno? Sempre dall'entourage del direttore spiegano che i 3,2 miliardi aggiuntivi vanno ricondotti ad «attività da 36 bis». Laddove per 36 bis (e seguenti) si interdice il numero dell'articolo del dpr 600 del 1973 che disciplina l'accertamento delle imposte sui redditi. Ebbene, questa norma, in sostanza, riguarda i recuperi che l'Agenzia delle entrate perfeziona a seguito di errori compiuti dai contribuenti nella dichiarazione dei redditi. Si tratta, allora, più che altro di un'attività di

correzione, di norma segnalata dall'Agenzia al contribuente che successivamente si adegua. A ben vedere, però, si fa un po' di fatica a considerarla autentica attività di lotta all'evasione. Lo dimostra il fatto che delle pratiche relative all'art. 36 bis si occupa la direzione centrale servizi ai contribuenti dell'Agenzia, e non la direzione accertamento. Insomma, alla fine della fiera



su 6,9 miliardi, quasi il 50% esula da una vera lotta sul campo contro gli evasori. Ora, non che questa componente sia stata considerata nel calcolo complessivo soltanto adesso. Anche quando c'era **Vincenzo Visco** alle Finanze, per esempio, accadeva lo stesso. Nel 2007, infatti, l'ex viceministro sbandierava un risultato di 6,37 miliardi recuperati agli evasori. Al cui interno, però, 3,22 miliardi andavano ascritti ai versamenti diretti dei contribuenti su richiesta dell'Agenzia.

**Valore aggiunto.** Al traguardo il decreto con le regole sull'Iva per cassa **Pag. 33****Valore aggiunto.** Dopo il nulla osta Ue il provvedimento attende la pubblicazione in «Gazzetta Ufficiale»

# Iva per cassa, svolta più vicina

## Versamento differito solo con volume d'affari sotto i 200mila euro

**Benedetto Santacroce**

L'emanazione del decreto attuativo dell'articolo 7 del Dl 185/2008 costituisce l'ultimo tassello che si attendeva per la piena operatività del tanto annunciato meccanismo dell'Iva per cassa (per la piena operatività occorrerà aspettare la pubblicazione in Gazzetta Ufficiale). Quello che risulta chiaro dalle premesse al decreto stesso è che non bisognerà attendere l'autorizzazione di Bruxelles, in quanto la Commissione Europea Direzione generale Taxud con la nota 24280 del 16 marzo scorso ha chiarito che già l'articolo 66 della direttiva 2006/112/CE consente agli Stati membri di introdurre nei propri ordinamenti regole che prevedano, per specifiche operazioni, l'esigibilità differita dell'imposta.

Va ricordato che interessati al beneficio saranno solo i contribuenti, esercenti attività d'impresa, arte e professione che nell'anno solare precedente hanno realizzato, o in caso di inizio di attività, prevedano di realizzare un volume d'affari non superiore a 200.000 euro (che dovranno indicare in fattura di avvalersi di questo meccanismo). L'articolo 1, comma 4, del decreto chiarisce che il meccanismo dell'esigibilità differita cessa al momento del superamento del limite. Pertanto, il contribuente dovrà monitorare l'evoluzione del proprio volume d'affari e non potrà più emettere fatture a Iva a esigibilità differita per le operazioni successive al superamento del limite. La relazione illustrativa del provvedimento sottolinea a questo proposito che il regime, però, non varia in relazione alle fatture già emesse, che saranno trattate ancora con il meccanismo dell'Iva a esigibilità differita.

Il decreto ripercorre in dettaglio gli obblighi che sono in capo al cedente e al prestatore, nonché al cessionario e al committente. Per il cedente/prestatore l'operazione concorre alla formazione del volume d'affari del periodo d'imposta in cui l'operazione si considera effettuata, a prescindere

dal momento in cui l'Iva diviene esigibile. Analoga disposizione è prevista per la determinazione del pro rata di detraibilità.

Il meccanismo dell'Iva per cassa determina che l'imposta diviene esigibile solo al momento del pagamento da parte del committente/cessionario del corrispettivo dovuto ovvero decorso un anno dall'effettuazione dell'operazione, a meno che, prima del decorso del predetto termine, il cessionario/committente non sia assoggettato a procedure concorsuali o esecutive.

Queste regole comportano delle conseguenze particolari e onerose sia per il cedente/prestatore che per il cessionario/committente.

In particolare, in caso di pagamento parziale del corrispettivo l'Iva diverrà esigibile solo in proporzione al pagamento effettuato. Pertanto, i contribuenti dovranno, in riferimento ai singoli pagamenti, riconciliare gli stessi con le relative fatture per versare ovvero detrarre la quota parte di Iva corrispondente alla percentuale pagata. Inoltre, nel caso in cui, trascorso un anno, una cessione o prestazione di servizio non risulti pagata l'Iva diviene integralmente esigibile e i cedenti/prestatore dovranno calcolare l'imposta a debito entro la liquidazione trimestrale o mensile successiva al verificarsi della specifica condizione.

### I cardini

#### Gli interessati

■ Potranno utilizzare l'Iva per cassa i contribuenti esercenti attività d'impresa, arte e professione che nell'anno solare precedente hanno avuto un volume d'affari fino a 200mila euro

#### La fattura

■ Il meccanismo opera solo se la fattura riporta espressamente che si tratta di un'operazione con Iva a esigibilità differita

#### Il meccanismo

■ L'imposta diventa esigibile solo al pagamento del corrispettivo o dopo un anno dall'operazione



## L'Iva comunitaria non vuole il giudicato esterno

L'Iva comunitaria non tollera il giudicato esterno: l'esistenza di una sentenza definitiva favorevole al contribuente, relativa ad un determinato periodo d'imposta, non può impedire al giudice di pronunciarsi diversamente sulla medesima questione, per gli altri periodi, e di affermare che quel comportamento costituiva in realtà una pratica abusiva. Questo il parere che l'avvocato generale presso la corte di giustizia delle Comunità ha depositato il 24 marzo 2009, sulla causa pregiudiziale C-2/08. A innescare il procedimento, un'ordinanza della Cassazione, che ha chiesto alla corte di Lussemburgo se il diritto comunitario imponga al giudice di disapplicare una disposizione nazionale che sancisce il principio dell'autorità di cosa giudicata, sulla cui base si conferisce carattere definitivo a una sentenza pronunciata da un diverso giudice in una causa avente il medesimo oggetto, qualora ciò gli impedisca di dichiarare, in una controversia vertente sul pagamento dell'Iva, che l'operazione di cui trattasi era in realtà finalizzata soltanto a conseguire un vantaggio fiscale e costituiva quindi una pratica abusiva. La disposizione in questione è l'art. 2909 del codice civile, il quale stabilisce che l'accertamento contenuto nella sentenza passata in giudicato fa stato a ogni effetto tra le parti, i loro eredi o aventi causa. Secondo la giurisprudenza nazionale più recente, l'oggetto del giudizio tributario non è necessariamente circoscritto all'atto impugnato, ma coinvolge anche il merito della pretesa e il contesto normativo che sottende tale pretesa; sicché, valorizzando l'unitarietà del tributo, può invocarsi il giudicato, nell'ambito di una controversia fiscale, anche se formatosi in relazione a un periodo d'imposta diverso da quello oggetto del giudizio, purché riguardi un punto fondamentale comune ad entrambe le cause. Il principio dell'autonomia dei periodi d'imposta, pertanto, non impedisce che il giudicato relativo ad un periodo d'imposta faccia stato anche per altri, quando riguardi le medesime questioni. La cassazione ha posto il dubbio che il diritto comunitario consenta ad un soggetto passivo di far valere il giudicato formatosi in relazione a un diverso periodo d'imposta, poiché in tal modo si potrebbe ostacolare l'accertamento dell'esistenza di un abuso di diritto, impedendo così di perseguire il principio di contrasto dell'abuso di diritto elaborato dalla giurisprudenza comunitaria, proprio in materia di Iva. L'avvocato generale ha concluso che il diritto comunitario osta all'applicazione di una norma, quale quella l'art. 2909 cc, che sancisce il principio della cosa giudicata con la portata e gli effetti in discussione nel caso di specie (impedire al giudice di accertare l'esistenza di pratiche abusive in materia di Iva).

*Roberto Rosati*





## *Aliquota ridotta sul gas, valgono i codici Ateco 2007*

Ai fini dell'aliquota Iva ridotta sul gas destinato alle imprese manifatturiere, il settore di appartenenza dell'attività è individuabile non solo con il dm del 1988 sui coefficienti di ammortamento, ma anche facendo riferimento ai codici di attività Ateco 2007 e alle relative note esplicative elaborate dall'Istat. La risoluzione delle Entrate n. 79 dei ieri risponde a un quesito sull'applicazione del n. 103 della tab. A/III allegata al dpr n. 633/72, che prevede l'Iva del 10% sulle cessioni di gas ad uso delle imprese manifatturiere. Il quesito era stato presentato da una società che svolge l'attività principale di progettazione, realizzazione e installazione di sistemi di telecomunicazione voce e dati, nonché la vendita di apparati di telecomunicazione prodotti in serie e adattati alle esigenze del cliente, la quale chiedeva di sapere se rientra fra i soggetti destinatari del gas agevolato. L'istante faceva presente di ritenere di potersi qualificare impresa manifatturiera, anche se l'attività esercitata non è classificabile in tale comparto secondo le disposizioni del dm 31/12/88, la cui elencazione delle attività manifatturiere non può ritenersi esaustiva in ragione dei cambiamenti intervenuti dal 1988, quando i moderni prodotti relativi alla telefonia mobile, ad internet, ai sistemi di telecomunicazione voce e dati erano pressoché sconosciuti in Italia. L'agenzia, rilevata preliminarmente l'estraneità dell'oggetto alla materia dell'interpello, ha mostrato sostanzialmente di concordare con le considerazioni dell'istante. Ha infatti osservato che, sebbene con la circolare n. 26/85 sia stato precisato che per la individuazione delle imprese beneficiarie occorre fare riferimento al dm del 1974, poi sostituito da quello del 1988, recante la tabella dei coefficienti di ammortamento, nel quale le imprese estrattive e manifatturiere sono comprese nei gruppi da IV a XV, i mutamenti socio-economici e l'evoluzione tecnologica possono aver stimolato nuove tipologie di attività, non contemplate dal decreto. Pertanto per l'inquadramento della propria attività, ai fini dell'aliquota Iva sul gas, la società potrà fare riferimento alla classificazione Ateco 2007 e alle note esplicative dell'Istat. L'applicazione dell'aliquota agevolata va chiesta al fornitore dalle imprese che ne abbiano diritto con apposita dichiarazione scritta, con assunzione di responsabilità.

*Sandro Zuliani*



## PUBBLICITÀ *Imposta sui cartelli edili*

DI LUIGI GIORDANO

I cartelli edili informativi, obbligatori ai sensi dell'art. 9 dpr 447/1991 e circolare 1729/UL del 1990, scontano l'imposta di pubblicità quando eccedono il mezzo metro quadrato. Il concetto è stato ribadito con sentenza n. 59.1.09 del 24/02/2009 dalla ctp di Reggio Emilia. Il ricorso riguardava una società edile di persone, che si opponeva all'avviso di accertamento per imposta comunale della pubblicità. Tale avviso era stato emesso per un cartello esposto presso un cantiere, obbligatorio, ai sensi del citato art. 9 dpr 447/1991 e della circolare 1729/UL del 1990. La normativa vigente impone l'obbligo di esporre, presso ogni cantiere apposito cartello con l'indicazione dei soggetti che prendono parte alle opere ivi eseguite. La parte ricorrente eccepeva che l'esposizione del cartello doveva essere interpretata nel senso di adeguamento a tale obbligo previsto dalla normativa, non costituendo tale esposizione, quindi, alcuna

forma di pubblicità, ovvero da ricomprendersi fra le attività previste in esenzione ai sensi dell'art. 17, comma 1, d.lgs 507/1993.

Con proprie controdeduzioni, la società concessionaria, parte resistente, insisteva sulla regolarità dell'accertamento, argomentando, nel merito, che il cartello esposto all'esterno del cantiere, da parte della società edile, conteneva un chiaro messaggio pubblicitario ed era di dimensioni maggiori al mezzo metro quadrato. Tale argomentazioni erano suffragate, dalla parte resistente, tramite apposita documentazione fotografica allegata alle controdeduzioni depositate.

La commissione tributaria di Reggio Emilia, udite le parti in pubblica udienza, ribadisce che le insegne appartenenti alla società ricorrente, assolvono un obbligo regolamentare, così come stabilito dal dpr 447/1991, contemporaneamente, però, è fuor di dubbio che rappresentano anche un messaggio pubblicitario.

Dall'avviso di accertamento della società concessionaria, continua la commissione, nonché dalla documentazione fotografica allegata, si evince che il cartello esposto ha dimensioni superiori al mezzo metro quadrato. Dimensioni che eccedono quelle stabilite per fruire dell'esenzione.



*Risoluzione dell'Agenzia delle entrate sulle esenzioni*

# Le coop senza l'Ires

## Produzione e lavoro? Il tributo ko

DI SERGIO MAZZEI

**S**compare l'Ires per le coop sociali che fanno produzione e lavoro. Possono beneficiare dell'integrale esenzione dall'imposta sul reddito delle società le cooperative sociali che contemporaneamente hanno sia i requisiti per essere considerate di produzione e lavoro sia un ammontare di retribuzioni corrisposte ai soci non inferiore al 50% del totale degli altri costi, escluse materie prime e sussidiarie. Sono queste le conclusioni contenute nella risoluzione n. 80 del 25 marzo 2009 che tra l'altro evidenzia come l'agevolazione non è applicabile fini Irap, posto che l'esenzione dall'imposta locale sui redditi non può essere intesa come un'esenzione dall'imposta sulle attività produttive. Più in generale le cooperative sociali e i loro consorzi beneficiano, dell'esenzione piena dalle imposte sul reddito prevista dall'articolo 12 della legge n. 904 del 1977 in relazione alle somme destinate a riserve indivisibili e, ricorrendone i presupposti, delle esenzioni previste dal titolo III del dpr n. 601 del 1973.

### Il principio

Qualora la cooperativa sociale sia anche di produzione e lavoro, l'esenzione dall'Ires si applica in misura piena, ossia senza le limitazioni previste per le cooperative di produzione e lavoro dal comma 462 della legge finanziaria per il 2005.

Tra queste ultime rientra quella contenuta nell'articolo 11 in base alla quale i redditi conseguiti dalle società cooperative di produzione e lavoro e loro consorzi sono esenti dalla imposta sul reddito delle persone giuridiche e dalla imposta locale sui redditi se l'ammontare delle retribuzioni effettivamente corrisposte ai soci che prestano la loro opera con carattere di continuità non è inferiore al cinquanta per cento dell'ammontare complessivo di tutti gli altri costi tranne quelli relativi alle materie prime e sussidiarie. Tale norma, applicabile esclusivamente alle cooperative di produzione e lavoro, deve essere coordinata con le limitazioni stabilite nel comma 462 della legge 30 dicembre 2004, n. 311, secondo

cui le cooperative di produzione e lavoro che presentano un ammontare di retribuzioni corrisposte ai soci non inferiore al 50% del totale degli altri costi escluse materie prime e sussidiarie, beneficiano dell'esenzione da Ires relativamente alla quota parte di reddito corrispondente all'Irap iscritta a conto economico. La disposizione contenuta nel citato comma 462 non si applica però alle cooperative sociali, in quanto il successivo comma 463 della legge n. 311 stabilisce che le previsioni di cui ai commi da 460 a 462 non si applicano alle cooperative sociali e loro consorzi di cui alla legge 8 novembre 1991, n. 381. Pertanto, la presenza contemporanea dei requisiti previsti dalla legge n. 381 del 1991 per le cooperative sociali e dalla legge n. 142 del 2001 per le cooperative di produzione e lavoro, determina l'esenzione integrale dall'Ires senza le limitazioni del comma 462 della legge n. 311 del 2004.



**Ires.** Per le coop sociali e di produzione scatta l'esenzione sull'imposta **Pag. 33**

**Agenzia delle Entrate**

# Esenzione Ires per le coop sociali e di produzione

**Gian Paolo Tosoni**

Le cooperative sociali che siano anche coop di produzione e lavoro possono beneficiare dell'esenzione piena dall'imposta sul reddito delle società, come stabilito dall'articolo 11, Dpr 601/73; la conferma è contenuta nella risoluzione 80/E pubblicata ieri dall'agenzia delle Entrate.

Per ottenere l'esenzione totale del reddito da Ires una cooperativa deve contemporaneamente: presentare i requisiti di coop sociale con l'interesse generale alla promozione umana e all'integrazione sociale dei cittadini, di cui alla legge 381/91; possedere i requisiti per essere considerata una coop di produzione e lavoro, ovvero «cooperative nelle quali il rapporto mutualistico abbia ad oggetto la prestazione di attività lavorative da parte del socio, sulla base di previsioni di regolamento che definiscono l'organizzazione dei soci» di cui alla legge 142/01 e che le retribuzioni corrisposte ai soci non devono essere inferiori

al 50% dell'ammontare totale degli altri costi, con esclusione tra questi ultimi delle materie prime e sussidiarie.

Nel caso oggetto della risoluzione, l'Agenzia riconosce l'esenzione totale perché la società cooperativa istante possiede i requisiti fondamentali.

Invece, con riferimento all'esenzione dall'Irap, ai sensi dell'articolo 11, Dpr 601/73, l'Agenzia ribadisce che l'esenzione dall'imposta locale sui redditi, non è trasportabile all'imposta regionale sulle attività produttive (concetto già sostenuto nella risoluzione 130/E del 26 settembre 2005).

Peraltro, il principio di derivazione della base imponibile Irap ai risultati del conto economico, come stabilito dall'articolo 5, Dlgs 446/97 con decorrenza dal periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, non consentirebbe comunque di riconoscere automaticamente applicabile ai fini Irap una specifica esenzione introdotta dal legislatore ai fini Ires.



Secondo l'Agenzia delle entrate la mancanza di una autonoma organizzazione non è rilevante

## Srl e spa, il sindaco paga l'Irap

Non sfugge all'Irap il commercialista sindaco di società di capitali; nemmeno se l'attività viene svolta senza organizzazione autonoma e avvalendosi della struttura messa a disposizione dal soggetto esterno. Tali tipologie di redditi, infatti, non possono essere considerate tra le assimilate a redditi di lavoro dipendente (e quindi escluse dal tributo) ma sono automaticamente attratte in quelle di lavoro autonomo se rientranti nell'oggetto della professione. Dalle Entrate è arrivato ieri un altro no all'estromissione dall'Irap dei compensi dovuti all'attività di sindaco.

Felicioni a pag. 30

*Risoluzione delle Entrate sui professionisti operanti nelle società di capitali*

# Irap, il sindaco non scappa

## Non conta l'assenza di autonoma organizzazione

DI ALESSANDRO FELICIONI

**N**on sfugge all'Irap il dottore commercialista sindaco di società di capitali; nemmeno se l'attività in questione viene svolta senza alcuna organizzazione autonoma e avvalendosi della sola struttura messa a disposizione dal soggetto esterno; tali tipologie di redditi infatti, non possono essere considerati tra quelli assimilati a redditi di lavoro dipendente (e quindi esclusi dal tributo regionale) ma vengono automaticamente attratti in quelli di lavoro autonomo se rientranti nell'oggetto della professione. Ancora un nient dell'agenzia delle entrate all'estromissione dall'Irap dei compensi dovuti all'attività di sindaco arriva dalla risoluzione n. 78/E del 25 marzo 2009 con la quale l'amministrazione finanziaria ha escluso qualsiasi possibilità di suddividere il reddito prodotto da un dottore commercialista al fine di rendere non imponibile una parte.

Nella fattispecie l'istanza è stata prodotta da un professionista che oltre a svolgere la propria attività di dottore commercialista avvalendosi di uno studio con attrezzature adeguate e personale dipendente, esercita la funzione di sindaco in alcuni collegi sindacali di società di capitali. Tale attività viene svolta, dice il professionista, senza avvalersi in alcun modo della struttura propria ma partecipando personalmente e presso la sede delle società controllate alle riunioni ed assemblee; l'attività concretamente svolta, poi, viene esercitata avvalendosi, sostanzialmente, della struttura organizzativa delle stesse socie-

tà. Da qui l'ipotesi di separazione dei compensi professionali con esclusione di quelli percepiti per la funzione di sindaco svolta, appunto, in assenza di autonoma organizzazione.

L'agenzia non ha minimamente tentennato di fronte le pretese del professionista; è vero infatti che la disciplina irap esclude dall'ambito soggettivo di applicazione del tributo, oltre che coloro che esercitano attività di collaborazione coordinata e continuativa anche chi percepisce redditi di lavoro dipendente. Ed è vero altresì che in quest'ultima tipologia reddituale rientrano a tutti gli effetti ex articolo 50, comma 1 lettera c-bis) del Tuir le somme percepite in relazione agli uffici di amministratore, sindaco o revisore di società. L'agenzia rileva però che tale regola generale non è applicabile nel momento in cui i proventi rientrano nell'oggetto dell'attività artistica o professionale esercitata dal contribuente.

Ciò perché, in tali circostanze opera il cosiddetto principio di attrazione in base al quale confluiscono comunque nella categoria dei redditi di lavoro autonomo tutti quei rapporti di collaborazione che siano connessi all'attività artistica o professionale esercitata dal contribuente. Cioè a dire che i rapporti di collaborazione coordinata e continuativa esclusi dall'Irap sono soltanto quelli che non rientrano nell'oggetto dell'arte o professione esercitata dal contribuente.

Richiamando precedenti pronunciamenti di prassi (circolare 12 dicembre 2001, n. 105) l'agenzia evidenzia che il principio di attrazione e la conseguente im-

ponibilità ai fini irap in capo al professionista dei compensi in questione trova parallelo trattamento in capo al committente, per il quale tali somme costituiscono componenti negativi del valore della produzione netta.

Non conta dunque in tali circostanze la presenza o meno del requisito dell'autonoma organizzazione richiesto in linea generale per l'applicabilità dell'Irap ai professionisti; o meglio una volta appurata la presenza di struttura idonea a configurare tale requisito, non è possibile scindere l'attività del professionista e i relativi compensi, per escludere dalla base Irap quelli che vengono percepiti senza l'ausilio della struttura stessa. La tranciente conclusione non ammette repliche: «I compensi derivanti dall'attività di collaborazione, in virtù della connessione con l'attività di lavoro autonomo, confluiscono infatti indistintamente nel complesso del reddito professionale di cui all'art. 53, comma 1, del Tuir, da assoggettare ad Irap».



## I chiarimenti delle Entrate

# I compensi del sindaco pagano l'Irap

**Dario Deotto**

I compensi percepiti da un dottore commercialista per l'attività di sindaco in diverse società concorrono alla formazione della base imponibile Irap. Questo è il pensiero dell'agenzia delle Entrate, espresso nella risoluzione n. 78/E del 25 marzo 2009.

Un dottore commercialista aveva fatto istanza di interpello, facendo presente che svolgeva l'attività professionale attraverso uno studio "organizzato", con alle dipendenze due impiegate. Per l'attività di sindaco di società commerciali il professionista aveva però rilevato di non avvalersi della struttura dello studio professionale. Con la conseguenza che, mentre l'"ordinaria" attività dello studio risulta essere assoggettata ad Irap, non dovrebbero, invece, rientrare nel campo di applicazione del tributo regionale i compensi derivanti dall'attività di sindaco in quanto quest'ultima è svolta senza l'utilizzo della struttura organizzativa dello studio.

L'Agenzia delle entrate evidenzia che risultano essere esclusi dall'ambito soggettivo Irap coloro che esercitano un'attività di collaborazione coordinata e continuativa oppure compresa tra gli altri redditi di lavoro autonomo diversi da quelli derivanti dall'esercizio di arti e professioni, in base all'articolo 50 del Tuir. Secondo tale previsione, i proventi derivanti dai rapporti di collaborazione (compresi quelli tipici degli uffici di amministratore, sindaco o revisore di società) danno luogo a

reddito assimilato a quello di lavoro dipendente. Tuttavia, fanno eccezione i proventi da uffici e da collaborazioni connessi ai compiti istituzionali propri dell'attività di lavoro dipendente ovvero rientranti nell'oggetto dell'attività professionale esercitata dal contribuente.

Su quest'ultima ipotesi, l'articolo 50 del Tuir fissa un principio di attrazione nella sfera del lavoro autonomo di tutti quei rapporti di collaborazione che risultano legati all'attività artistica o professionale esercitata dal contribuente. Per effetto di questo principio, i compensi devono essere inquadrati tra i redditi di lavoro autonomo (articolo 53, comma 1, del Tuir). Con la conseguenza che, secondo le Entrate, i compensi dell'attività di sindaco, rientranti nella disciplina del reddito da autonomo in relazione all'attività del dottore commercialista, devono anche essere assoggettati ad Irap, se ne è soggetta. Ovviamente, se l'attività del professionista è sprovvista di autonoma organizzazione, (così come eventuali compensi in qualità di sindaco o revisore), risulterà non soggetta al tributo regionale. Se il principio affermato dalla risoluzione appare corretto sotto il profilo sostanziale, va sottolineato che non vi è un automatico principio di correlazione tra redditi di lavoro autonomo e Irap. Non è il reddito che rileva ai fini del tributo regionale (quando il professionista ne risulta soggetto), ma i compensi percepiti per l'attività di lavoro autonomo,

dai quali vanno sottratti i costi sostenuti inerenti all'attività professionale. Questo aspetto non è di poco conto, considerando che oggi risultano rilevanti nella determinazione del reddito di lavoro autonomo non solo i "compensi" dell'attività professionale (ad esempio, le plusvalenze).

com

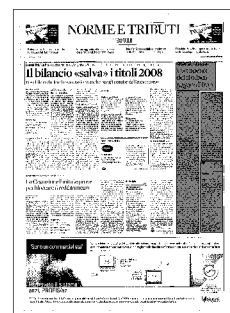
[www.ilsole24ore.com](http://www.ilsole24ore.com)

Circolari e risoluzioni per gli utenti «Premium24»

### L'indicazione

#### ■ Agenzia delle Entrate, risoluzione n. 78/E/2009

In sostanza, una volta che, per effetto dell'attrazione prevista all'art. 50, comma 1, lett. c-bis) del Tuir, il provento derivante dall'incarico di sindaco sia stato attratto nell'ambito del reddito di lavoro autonomo (...), la sussistenza o meno dei presupposti per l'applicazione dell'Irap va verificata in relazione al complesso dell'attività svolta dal professionista. Non è possibile quindi considerare isolatamente le diverse categorie di compensi e verificare l'esistenza dei requisiti per l'imposizione Irap (primo fra tutti l'organizzazione) separatamente. (...) Pertanto, i compensi percepiti dal professionista per l'attività di sindaco concorreranno alla base imponibile Irap



**Accertamento.** Cambio di linea della Corte

# La Cassazione limita le prove per bloccare il redditometro

**Antonio Criscione****Dario Deotto**

ROMA

In tempi di rilancio del redditometro, una stretta per i contribuenti viene dalla Corte di cassazione, con la sentenza n. 6813, depositata il 20 marzo 2009. La Corte sembra infatti circoscrivere la portata della prova contraria a fronte di un accertamento sintetico. Ma anche imporre al contribuente di dimostrare che i redditi che giustificerebbero la spesa o l'incremento patrimoniale realizzato, siano stati effettivamente utilizzati a questo scopo.

L'agenzia delle Entrate ha confermato di recente (si veda «Il Sole 24 Ore» del 24 marzo) che intende fare un ricorso crescente all'accertamento sintetico, ma i giudici sembrano spiazzare l'amministrazione per la scelta di rigore, che peraltro segna un arretramento rispetto ad altre recenti pronunce. L'articolo 38, comma 6 del Dpr 600/1973 stabilisce che il contribuente ha facoltà di dimostrare che il maggior reddito determinato sinteticamente sia costituito, in tutto o in parte, da redditi esenti o da redditi soggetti a ritenuta alla fonte a titolo di imposta. Questa previsione ha alimentato in passato un ampio dibattito e la stessa giurisprudenza si era pronunciata in termini discordanti. La questione era se la prova contraria che il contribuente può produrre risulta circoscritta al solo possesso di redditi esenti o di redditi assoggettati alla fonte a titolo di imposta.

In relazione a questo aspetto, va segnalato che la questione sembrava essere definitivamente risolta, dopo i chiarimenti forniti dall'agenzia delle Entrate, con la circolare 49/E/2007, nonché dopo la sentenza 16472 del 18 giugno 2008, della stessa Cassazione. Quest'ultima aveva precisato infatti che la prova contraria non è da ritenersi limitata al solo possesso di redditi esenti o tassati alla fonte, ma il contribuente può fornire qualsiasi prova contraria per dimostrare che il reddito presunto attraverso il redditometro non esiste o esiste in misura inferiore. Dello stesso parere è l'agenzia delle Entrate, la quale sottolinea, nella circolare 49/E/2007, che il contribuente

può dare diverse giustificazioni, oltre al possesso di redditi esenti o assoggettati a titolo di imposta. Con la sentenza 6813/2009, in relazione alle spese per incrementi patrimoniali rilevanti per il redditometro, viene affermato che la prova liberatoria a carico del contribuente deve essere data unicamente dalla dimostrazione dell'identità della spesa con i redditi esenti o soggetti a ritenuta a titolo d'imposta. Secondo la Cassazione «... per la norma non è sufficiente quindi la prova della sola disponibilità di redditi ... ma è necessaria anche la prova che la spesa per incrementi patrimoniali sia stata sostenuta, non già con qualsiasi altro reddito, ma proprio con redditi esenti o soggetti a ritenuta alla fonte a titolo di imposta». Si tratta di un notevole arretramento interpretativo. Circoscrivere la prova contraria, peraltro con l'ulteriore dimostrazione che il contribuente dovrebbe dare, nel caso specifico, del nesso tra incrementi patrimoniali e redditi esenti, significa limitare fortemente il diritto di difesa del contribuente, garantito dall'articolo 24 della Costituzione. Possono essere al più limitati i mezzi di prova, ma non la prova in sé. Pertanto, è da ritenere che qualsiasi prova contraria può essere data dal contribuente, come ha avuto modo di affermare la stessa agenzia delle Entrate.


[www.ilsole24ore.com/norme](http://www.ilsole24ore.com/norme)

Il testo della sentenza

## IL QUADRO

Non basta far valere la disponibilità di redditi ma serve il legame fra spese e proventi esenti o soggetti a ritenuta

## Il principio

### ■ Corte di cassazione, sentenza n. 6813/2009

Per la norma, quindi, non è sufficiente la prova della sola disponibilità di «redditi» ma è necessario anche la prova che la «spesa per incrementi patrimoniali» sia stata sostenuta proprio con «redditi esenti o... soggetti a ritenuta alla fonte a titolo d'imposta». Nel caso i contribuenti hanno dedotto solo il preteso possesso di redditi che assumono sufficienti ma non hanno mai neppure allegato né che proprio quei redditi erano stati impiegati per affrontare la «spesa per incrementi patrimoniali» recuperata a tassazione dall'Ufficio né, soprattutto, che quegli stessi redditi erano «esenti» da imposta o erano stati già assoggettati «a ritenuta alla fonte a titolo d'imposta».



Verifiche gdf, sentenza della Cassazione

# *Dati sommari, accertamenti ok*

DI DEBORA ALBERICI

**L**a Cassazione sdogana le sommarie informazioni raccolte dalla Guardia di finanza. È infatti valido l'accertamento fiscale basato sulle dichiarazioni, concordanti, rilasciate dai testimoni alle fiamme gialle che denunciano i versamenti in nero del contribuente.

Con la sentenza n. 6638 del 18 marzo 2009, la Suprema corte, accoglie il ricorso dell'Agenzia delle entrate. «Le dichiarazioni rese dai terzi», è il principio, «nel corso della procedura di accertamento sono utilizzabili nel contenzioso tributario, pur caratterizzato dal divieto di prova testimoniale, quali indizi a supporto della pretesa dell'ufficio». Non solo. «La presunzione ha valore autonomo di prova della pretesa fiscale, senza necessità di riscontri documentali, se fondata, con criterio probabilistico e non di assoluta necessità su indizi che, valutati singolarmente e nel complesso delle acquisizioni processuali, siano ritenuti dal giudice di merito gravi precisi e concordanti, con giudizio non suscettibile di riesame in sede di legittimità se congruamente motivato. Tale presunzione sposta sul contribuente l'onere della prova

contraria».

Ad incastrare un'immobiliare romana saranno, a questo punto, proprio le dichiarazioni concordanti di alcuni acquirenti degli appartamenti messi in vendita dalla società. Questi avevano dichiarato alle fiamme gialle, che indagavano sull'impresa, che parte del prezzo degli immobili era stato versato in nero.

Il dato era sembrato sufficiente all'ufficio delle imposte della Capitale per rettificare il reddito di impresa e per recuperare a tassazione l'Iva. Contro il metodo induttivo usato dall'amministrazione finanziaria la società aveva fatto ricorso alla ctp di Roma che le aveva dato ragione. Stessa sorte in secondo grado. Così il fisco ha fatto ricorso in Cassazione lamentando che «il giudice di merito avrebbe omesso di prendere in esame e di valutare le dichiarazioni di terzi raccolte dalla guardia di finanza, quattro delle quali concordanti circa l'avvenuto versamento in nero di una parte del prezzo d'acquisto di appartamenti costruiti e venduti dalla società contribuente, nell'erroneo convincimento che le sommarie informazioni rese da terzi agli organi investigativi non possono essere poste a base del giudizio presuntivo».





LA DERIVA PRO FISCO

Lo scacco all'elusione uccide la certezza del diritto

Continua la serie di interventi sulle recenti prese di posizione della Cassazione sull'abuso di diritto. Sono già stati pubblicati i commenti di Claudio Siciliotti e Fabio Marchetti

Il diritto tributario è una materia giuridica con oggetto economico aziendale, e le recenti vicende giurisprudenziali sull'abuso del diritto confermano lo scordinamento tra queste due anime, senza una teoria della tassazione cui possano fare riferimento uomini delle istituzioni, uomini di azienda e uomini di legge. Questi ultimi, nella persona della cassazione, hanno disatteso comportamenti manifestamente elusivi, soprattutto in tema di dividend washing, e come episodio possiamo ritenerlo legittimo, senza accusare i supremi giudici di essersi intromessi in scelte di meritevolezza politico-tributaria o di aver invaso le prerogative del legislatore. Salta però agli occhi lo squilibrio tra tali sentenze e le convinzioni dei cultori della tassazione analitico aziendale, che consideravano l'art.37 bis come l'unico rimedio per colpire la frode alla legge in materia tributaria, e l'amministrazione finanziaria condivideva questa convinzione, visto il modo in cui aveva motivato gli accertamenti

senza alcun riferimento a quel principio antielusivo implicito, parallelo al 37 bis, ora affermato dalla cassazione.

Quest'ultima ha certamente avuto successo nell'apprezzabile operazione di contrastare espedienti elusivi, ma anche se l'operazione è riuscita, c'è il fondato sospetto che il paziente, ovvero la certezza del diritto, sia morto, o comunque in prognosi riservata. Non è tanto la certezza del diritto in assoluto, ma quella valutata dalle grandi organizzazioni di impresa, dove non si può mentire, dove non si falsificano i documenti (per

varie ragioni da me indicate di recente in Lupi, Evasione fiscale, paradiso e inferno, Ipsoa, 2008), ma dove - proprio per la rigida struttura organizzativa - c'è una particolare attenzione al lecito risparmio di imposta, cioè allo Stato che mantiene i patti, proposti con la legislazione. Non è questione di aliquota più o meno pesante, relativamente indifferente per queste strutture spersonalizzate, ma di affidabilità del sistema ai loro occhi. I manager delle grandi imprese non vogliono essere stretti tra accuse di non profittare di lecite pianificazioni fiscali, di cui magari i concorrenti si servono, e imprevedibili censure di elusività. Al di là del caso specifico, le sentenze sul dividend washing sono state lette, nell'ambiente della fiscalità aziendale, come una spada

di Damocle: quella di dover sempre scegliere il comportamento fiscalmente più oneroso sotto pena di essere accusati di elusività; accuse provenienti da funzionari che reinterpretano i comportamenti aziendali con le categorie di ragionamento di chi spesso ha fatto il liceo classico, poi giurisprudenza e il concorso pubblico; senza sufficienti esperienze o conoscenze dell'oggetto economico aziendale della tassazione, è dietro l'angolo il rischio di giocare al "piccolo imprenditore", un po' come una volta si giocava al "piccolo chimico", esaminando cioè la situazione dall'esterno, in modo riduttivo, senza considerarne tutti gli aspetti e oltretutto in modo affrettato. Nel merito, la Corte di Cassazione finora si è orientata bene, e ha saputo distinguere la fisiologia (sentenza sui beni in comodato) dagli espedienti elusivi (a parte il tema della punizione retroattiva dell'elusione con argomenti che il legislatore, gli operatori, e la stessa amministrazione finanziaria non avevano previsto affatto). Il problema è piuttosto il pregiudizio, diffuso in periferia, secondo cui esisterebbe una specie di obbligo di scegliere, di fronte a una pluralità di regimi fiscali, sempre quello più oneroso, e la trascuratezza per tutte le correlazioni specialistiche della fiscalità aziendale, in base alla quale valutare l'effettiva onerosità, considerando tutti i soggetti e tutti i periodi di imposta coinvolti. Questa sbrigatività e questi pregiudizi rischiano di mettere in crisi le basi stesse della tassazione analitico aziendale, cioè le organizzazioni d'impresa, attraverso cui il gettito delle imposte arriva dalle tasche degli individui a quelle del fisco.

Raffaello Lupi ordinario di diritto tributario all'Università Tor Vergata di Roma



La dichiarazione serve per integrare le risultanze con quelle del libro soci

# Registro imprese all'appello

## Al 30/3 allineamento per oltre un milione di srl

### Le fasi di compilazione della pratica con Fedra Plus

#### Modello «B»

Deve essere selezionato l'adempimento della presentazione elenco soci (codice 520), indicando la data del giorno in cui viene effettuata la trasmissione/presentazione del modella.

#### Modello «Int. S»

Nella parte Generalità deve essere inserita la data cui si riferisce l'elenco soci che dovrà essere quella di trasmissione/presentazione al Registro delle Imprese.

Nella parte Elenco dei Soci si devono compilare tante occorrenze quanti sono i soci della compagine sociale. In ciascuna occorrenza dovranno essere inseriti i dati richiesti (dati del titolare e importo nominale della quota).

Deve essere compilato anche il riquadro note, all'interno della singola occorrenza, nel quale dovrà essere indicato il domicilio del socio, l'ammontare della quota versata ed eventuali altri dati contenuti nel libro dei soci.

Si deve riportare la dicitura del tipo:

**«Dichiarazione ai sensi dell'art. 16, comma 12 undecies, della legge 28 gennaio 2009 n. 2».**

#### Modello «Note»

Nel caso in cui l'adempimento venga presentato da un professionista incaricato, l'interessato dovrà dichiarare di essere stato incaricato dalla società a presentare l'adempimento in base all'art. 31, comma 2-quater della legge 340/2000, D.lgs. 139/2005 e di essere iscritto all'Ordine, specificando la provincia di appartenenza ed il numero di iscrizione.

#### DI CHRISTINA FERIOZZI

Oltre un milione di srl all'appello del registro imprese (R.i.) per il definitivo allineamento delle risultanze dell'abolito libro soci. Entro il prossimo trenta marzo, infatti, le società a responsabilità limitata, anche in liquidazione e le società consortili a r.l. dovranno depositare una specifica dichiarazione per integrare le risultanze del R.i. con quelle del libro dei soci. La novità non coinvolge, invece, le società cooperative che adottano la forma della s.r.l. A seguito della soppressione del libro dei soci delle medesime società e dell'abrogazione del deposito dell'elenco dei soci al momento della presentazione del bilancio (articolo 16, legge 2/2009), quindi, tutte le informazioni contenute nel citato libro dovranno essere contenute nel registro delle imprese. Il deposito è a carico degli amministratori o del professionista incaricato e va eseguito per via telematica o su supporto informatico. I modelli da predisporre con il software FedraPlus sono il Modello B con allegato modello int. S ed il modello note, i quali dovranno essere sot-

toscritti con firma digitale. Sono queste alcune delle precisazioni contenute nell'apposito «Manuale operativo per integrare le risultanze del registro imprese con quelle del libro soci», emanato il 12/3/09 da Unioncamere, in vista della prossima scadenza.

**Le novità che comportano l'allineamento.** Tra le principali modifiche introdotte dall'art. 16 della legge 28/1/09 n. 2, si fa notare che:

1) gli effetti, che fino ad ora conseguivano all'iscrizione nel libro soci, in futuro dovranno essere riferiti alla pubblicità nel registro imprese (nuovo art. 2470 c.c.);

2) si rende necessario acquisire nel registro imprese il domicilio dei soci (art. 2479 bis c.c.) e l'entità del versamento della singola quota di partecipazione (art. 2478 c.c.);

3) non deve essere più depositato l'elenco dei soci annuale al registro imprese unitamente al bilancio di esercizio (nuovo art. 2478-bis c.c.).

Pertanto, entro il sessantesimo giorno dall'entrata in vigore della norma, e cioè entro il 30/3/09, gli amministratori delle s.r.l. devono provvedere ad aggiornare i dati al R.i. «allineandoli» con le risultan-

ze del libro soci.

**La procedura.** La modulistica da utilizzare per questo tipo di deposito è il modulo B con allegato l'Int. S e il modulo Note da predisporre con il software FedraPlus (dalla versione 6.1.0, disponibile dal 16 marzo) o programmi compatibili. La firma digitale va apposta tramite l'apposito software di firma (ad es.: DiKe). La pratica così composta va inviata, per via telematica, al Registro delle im-

prese ove ha sede la società tramite il sito [www.registroimprese.it](http://www.registroimprese.it) - sezione Comunicazione unica - Sportello pratiche (Telemaco). Per la corretta predisposizione della pratica è senz'altro opportuno:

1) acquisire (gratuitamente) i dati dell'ultimo elenco soci depositato al R.i., utilizzando la funzione «Dati di lavoro» all'interno dell'area «Pratiche» di Telemaco;

2) verificare la conformità tra le risultanze del R.i. (ad es. con una visura storica degli assetti proprietari) ed il libro dei soci,



chiarendo le eventuali anomalie e discordanze;

3) verificare il possesso e il corretto funzionamento della firma digitale dell'amministratore della società (validità del certificato di firma ecc.).

Si precisa, inoltre che la comunicazione in oggetto deve essere effettuata una tantum e non dovrà essere ripetuta in assenza di variazioni ulteriori (ad es. in caso di cessione delle quote, per le quali il commercialista o notaio, depositerà l'atto di compravendita presso il R.i., conservando l'aggiornamento dei dati).

**I costi della pratica.** La comunicazione di allineamento si effettua, in virtù dell'obbligatorietà della stessa, come indicato nel comma 12-undecies dell'art. 16 della legge 2/2009, in esenzione da ogni imposta e tassa ivi compreso il diritto di segreteria se il deposito è effettuato entro il termine previsto (30/3). Nel caso in cui la comunicazione fosse ritardata sarà sottoposta all'imposta di bollo di 65 euro e ai diritti di segreteria per 30 euro, inoltre gli amministratori sarebbero altresì assoggettati alle sanzioni previste dall'art. 2630 c.c. (da 206 a 2.065 euro, irrogabile a ciascun componente l'organo amministrativo, come precisato in circolare Unioncamere n. 2453 del 11/02/2009). Tale sanzione è, tuttavia, obblazionabile (pagamento in misura ridotta pari a 412 euro).

## REGOLE OIC

## Lo stop alla svalutazione esteso ai titoli acquistati nel 2008

di Franco Roscini Vitali

Spazio alla possibilità di non svalutare i titoli dell'attivo circolante, se la perdita di valore non è durevole, anche per i titoli che sono stati acquistati nell'esercizio 2008, mantenendone l'iscrizione al costo di acquisto. L'indicazione è arrivata dal documento dell'Organismo ita-

liano di contabilità sul decreto legge anti-crisi dedicato alle imprese che non applicano i principi Ias. Con la scelta dell'Oic si arriva ad allargare ulteriormente il campo di applicabilità delle deroghe ai criteri di valutazione previsti dal Codice civile.

Servizio ► pagina 29

**Contabilità.** Via libera al documento dell'Organismo italiano sul Dl anti-crisi per le imprese che non applicano gli Ias

# Il bilancio «salva» i titoli 2008

Possibile escludere la svalutazione anche per gli acquisti dell'anno scorso

### Le novità

**Titoli non immobilizzati**

■ La possibilità di non svalutare i titoli che fanno parte dell'attivo circolante si applica anche ai titoli acquistati durante l'esercizio 2008, mantenendo la loro iscrizione al costo di acquisto

**Rivalutazione degli immobili**

■ Se la rivalutazione ha rilevanza solo civilistica devono essere iscritte le differite passive Ires e Irap, a riduzione della riserva. Se la rivalutazione ha rilevanza fiscale con il pagamento delle imposte sostitutive, a riduzione della riserva, gli ammortamenti

sul maggior valore sono fiscalmente deducibili a partire dal quinto esercizio successivo a quello della rivalutazione. Qualunque sia il metodo, la rivalutazione non comporta il prolungamento della vita utile del bene in quanto non se ne è verificato un mutamento della stima

**Riallineamento**

■ Il riallineamento dei valori fiscali ai maggiori valori civilistici comporta lo storno della fiscalità differita passiva con imputazione alla voce E 22 del patrimonio netto

**Franco Roscini Vitali**

La possibilità di non svalutare i titoli dell'attivo circolante, se la perdita di valore non è durevole, si ritiene applicabile anche ai titoli acquistati nell'esercizio 2008, mantenendone l'iscrizione al costo di acquisto. Una deroga ai criteri di valutazione previsti dall'articolo 2426 del Codice civile, poiché la misura si riferisce testualmente ai valori espressi dall'ultimo bilancio approvato (in genere bilancio al 31 dicembre 2007).

È uno dei chiarimenti dell'Organismo italiano di contabilità nel documento interpretativo 3 che analizza alcuni problemi contabili relativi

vi alla valutazione dei titoli non immobilizzati, alla rivalutazione degli immobili e alla fiscalità differita delle operazioni di aggregazione derivanti dall'articolo 15 del decreto legge "anticrisi" n. 185/08 (legge 2/09) per le imprese che non redigono l'esercizio 2008 in base ai criteri Ias/Ifrs ma al Codice civile.

**Titoli non immobilizzati**

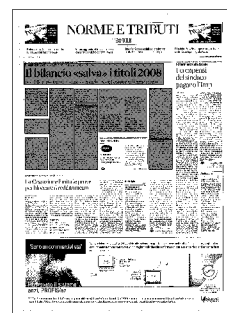
Come accennato, la deroga è applicabile anche ai titoli acquistati nel 2008. Eventuali perdite non rilevate nel bilancio dell'esercizio 2008 non hanno riconoscimento fiscale e pertanto non si genera alcun effetto con

riguardo alla fiscalità differita. L'Oic richiama l'attenzione degli organi societari sulle politiche di destinazione degli utili per la parte riferita alle svalutazioni non rilevate in bilancio.

La deroga, che riguarda gli esercizi e i consolidati, si applica solo ai titoli iscritti nell'attivo circolante e non si estende alle perdite relative a strumenti finanziari derivati. Per considerare una perdita di valore durevole è richiamato il principio contabile Oic 20.

La deroga, tuttavia, non è utilizzabile nel caso in cui l'impresa, nel periodo tra la data di chiusura dell'esercizio e quella di formazione e approvazione del

bilancio, ceda i titoli. Se, per esempio, un titolo iscritto nel bilancio al 31 dicembre 2007 a 100, il cui valore di mercato al 31 dicembre 2008 è 80, è ceduto a 70 nel mese di febbraio 2008, la perdita di 20 (100-80) deve essere rilevata nel bilancio 2008 in quanto definitiva. L'ulteriore



perdita di 10 (80-70) è di competenza dell'esercizio 2009, in quanto non è un fatto già verificatosi nel 2008 di cui si ha conoscenza nell'esercizio 2009. Particolare attenzione va riservata all'informativa, evidenziando i minori valori non rilevati e motivando perché la perdita è ritenuta temporanea.

#### **Rivalutazione degli immobili**

Fabbricati e aree non fabbricabili rivalutabili devono essere posseduti a titolo di proprietà, con esclusione di quelli in leasing non ancora riscattati che non possono essere iscritti nell'attivo dello stato patrimoniale. Se la rivalutazione ha rilevanza solo civilistica devono essere iscritte le imposte differite passive Ires e Irap, computate a riduzione della riserva: negli esercizi successivi sono riversate a conto economico in misura corrispondente al realizzo del maggior valore attraverso ammortamenti, cessione o riduzione per perdita di valore dell'immobile.

Se la rivalutazione ha rilevanza fiscale con il pagamento delle imposte sostitutive, contabilizzate a riduzione della riserva, gli ammortamenti sul maggior valore sono deducibili dal quinto esercizio successivo a quello della rivalutazione: pertanto, nei precedenti quattro esercizi, sono iscritte le imposte differite attive. Invece, è possibile non iscrivere la fiscalità differita sulle riserve da rivalutazione nell'ipotesi in cui non se ne preveda la distribuzione

#### **L'ECCEZIONE**

La deroga non è utilizzabile nel caso di cessione fra la chiusura dell'esercizio e l'approvazione del rendiconto

(Oic 25). I metodi per effettuare la rivalutazione sono i tre utilizzati nelle ultime rivalutazioni: rivalutazione del solo valore lordo, riduzione del fondo di ammortamento e rivalutazione del valore lordo e del relativo fondo di ammortamento.

Qualunque sia il metodo utilizzato, la rivalutazione non comporta il prolungamento della vita utile del bene in quanto non se ne è verificato un mutamento della stima: pertanto, se si verifica dovrà essere trattata in base a quanto prevede l'Oic 16 sul cambiamento di stima.

L'ammortamento dell'esercizio 2008 va effettuato sui valori non rivalutati, poiché la rivalutazione è operazione successiva. Le imprese in perdita, prima della rivalutazione, dovranno analizzare le singole situazioni, verificando che il valore iscritto non ecceda il recuperabile.

#### **Operazioni straordinarie**

Il riallineamento dei valori fiscali ai maggiori valori civilistici comporta lo storno della fiscalità differita passiva alla voce E22 del conto economico. Anche l'imposta sostitutiva è iscritta nella stessa voce.

Sull'avviamento la sostitutiva dovuta per l'affrancamento può essere iscritta nella voce Crediti, CII-4 ter dell'attivo dello stato patrimoniale e rifluisce a conto economico in base al piano di ammortamento.

L'Organismo italiano di contabilità ha emanato il documento sulle novità del dl anti-crisi

# Il leasing resta senza rivalutazione

## No all'utilizzo dello Ias 17 nei bilanci secondo il codice civile

### L'Oic e la rivalutazione

<b>Beni in leasing</b>	Esclusi dalla rivalutazione se non riscattati entro il 2007
<b>Ias 17</b>	Inapplicabile nei bilanci redatti in base alle regole del codice civile
<b>Ammortamento</b>	L'ammortamento 2008 è da calcolare sul valore ante rivalutazione
<b>Fiscaltà differita</b>	Nel caso di rivalutazione solo civilistica la fiscalità differita è da iscriverne nel momento in cui si dà effetto all'iscrizione del maggior valore

DI NORBERTO VILLA

**N**iente rivalutazione per i beni in leasing e impossibilità di adozione dello Ias 17 nei bilanci redatti secondo il codice civile. L'ammortamento 2008 deve essere iscritto a conto economico in base al valore del bene ante rivalutazione. Obbligo di iscrizione della fiscalità differita. Questi i punti di maggior interesse contenuti nel documento dell'Oic a commento delle novità introdotte dal decreto anti crisi ed in particolare con riguardo al provvedimento di rivalutazione dei beni immobili che rispetto ai precedenti si caratterizza anche per il fatto di poter essere effettuata ai soli fini civilistici, senza alcun riconoscimento fiscale dei maggiori valori iscritti in bilancio essendo questo solo facoltativo.

**Beni in leasing.** Anche l'Oic, come l'agenzia delle entrate, conferma che possono formare oggetto di rivalutazione solo i beni immobili posseduti a titolo di proprietà. Automaticamente sono da ritenere esclusi i beni utilizzati sulla base dei contratti di leasing i quali potranno essere rivalutati solo se già riscattati entro 31 dicembre 2007 (per i soggetti con esercizio coincidente con l'anno solare). Questa conclusione era già pacifica ma nel trattare l'argomento il documento dell'organismo contabile coglie l'occasione per affermare che i beni in leasing «finché non sono riscattati, secondo quanto in proposito previsto con la riforma societaria, i beni utilizza-

ti in leasing non possono essere iscritti nell'attivo dello stato patrimoniale della impresa utilizzatrice». Affermazione netta che taglia qualsiasi possibile interpretazione contraria (talvolta era ancora sostenuta).

**La contabilizzazione e l'ammortamento.** Circa le modalità di contabilizzazione della rivalutazione il documento ricorda come ai fini dell'individuazione del valore economico costituente il limite massimo alla rivalutazione, la legge pone due criteri alternativi: da un lato, il criterio del valore d'uso, basato sulla potenzialità economica del bene in funzione della sua capacità produttiva all'interno della struttura dell'impresa; dall'altro, il criterio del valore di mercato, basato sui valori desumibili direttamente dal mercato.

L'Oic conferma inoltre che i tre metodi così esemplificabili:

- 1) rivalutazione del solo valore lordo;
- 2) riduzione del fondo ammortamento;
- 3) rivalutazione del valore lordo e del relativo fondo ammortamento.

Sono tutti ammissibili ma che da un punto di vista contabile indipendentemente dal metodo utilizzato la rivalutazione non può mai di per se comportare comporta il prolungamento della vita utile del bene, in quanto non si è verificato un mutamento nelle condizioni originarie di stima della stessa.

Un'affermazione importante è quella secondo cui «l'esposizione in bilancio di valori contabili

dei beni che, visti separatamente dai relativi fondi, potrebbero apparentemente essere superiori a quelli di sostituzione è una circostanza che, sul piano sostanziale, trova soluzione nell'esposizione nello schema di stato patrimoniale del valore netto dei beni».

Chiarito infine senza tentennamenti che l'ammortamento dell'esercizio 2008 deve calcolarsi sui valori non rivalutati «in quanto la rivalutazione è operazione successiva e i maggiori valori saranno ammortizzati a partire dall'esercizio successivo alla loro iscrizione per la residua vita utile dell'immobile».

**Fiscaltà differita.** Nel caso in cui sia effettuata la rivalutazione solo con valenza civilistica si genera una differenza temporanea tra maggiori valori civilistici e minori valori fiscali. Da qui nasce la necessità di rilevare le imposte differite che possono essere computate direttamente a riduzione della riserva di rivalutazione. Tali imposte saranno riversate a conto economico in misura corrispondente al realizzo del maggior valore (solitamente attraverso l'ammortamento) negli esercizi successivi. Se invece la rivalutazione è riconosciuta anche ai fini fiscali la fiscalità differita non deve essere rilevata alla data di effettuazione della rivalutazione. Ma la stessa dovrà invece essere rilevata successivamente per il



fatto che gli ammortamenti sul maggior valore sono deducibili fiscalmente a partire dal quinto esercizio successivo a quello con riferimento al quale la rivalutazione è stata eseguita. Da ciò ne conseguirà la rilevazione della fiscalità differita per i primi quattro esercizi ovvero per il periodo emergono in cui emergeranno differenze temporanee non essendo rilevanti fiscalmente gli ammortamenti rilevati a conto economico. Con riguardo alla riserva in sospensione d'imposta richiamando l'Oic 25 il documento sottolinea come le imposte differite sono contabilizzate nel momento in cui si prevede che si realizzi una delle situazioni che comporti l'emersione della tassazione.

IN ARRIVO UN NUOVO PRINCIPIO COMUNE A UE E USA

## La crisi dei mercati pensiona Ias39 e Sfas 133

Colpiti ed affondati. La crisi finanziaria miete due vittime illustri: lo IAS 39 e lo SFAS 133. L'International accounting standards board (IASB), responsabile dello sviluppo dei principi contabili internazionali, e il Federal accounting standards board (FASB), organismo chiamato ad elaborare quelli statunitensi, hanno annunciato ieri, attraverso un comunicato stampa congiunto, la volontà di sostituire, nel brevissimo termine, i rispettivi principi contabili dedicati alla valutazione degli strumenti finanziari con un nuovo e comune standard capace di dare risposte alle problematiche valutative poste dalla crisi. Un vero e proprio pensionamento anticipato, dunque, che darà soddisfazione a coloro che, in primis il G20, avevano puntato l'indice sugli effetti pro ciclici degli standard in parola: le attuali regole di valutazione degli strumenti finanziari, improntate su logiche valutative mark to market (il fair value ne è un esempio), sarebbero inadeguati ad un contesto economico globale non più caratterizzato da costante crescita ed in cui i mercati (sempre che risultino attivi) manifestano andamenti altalenanti. Il nuovo principio contabile, promesso nel giro di pochi mesi, dovrebbe definire un condiviso modello di rappresentazione che affronti, nel quadro più ampio della valutazione degli strumenti finanziari, anche questioni scottanti come il trattamento delle operazioni fuori bilancio (la questione, quindi, dei derivati) e la rilevazione delle perdite sui prestiti. Quest'ultimo aspetto suscita particolare interesse, in particolare per i suoi riflessi sui bilanci bancari e sui meccanismi di Basile 2. Si confronteranno, difatti, due diverse soluzioni: da un lato l'incurred loss model, ossia la rilevazione delle perdite fondata su fattori noti alla chiusura del rendiconto; dall'altro il più sofisticato, ma ben più discrezionale, expected loss model, che cerca di stimare le perdite probabili anche in funzione delle previsioni sull'andamento del ciclo economico (grazie a parametri statistici e macro-economici). La decisione dei due standard setter non ha precedenti. Si tratterebbe, difatti, del primo principio contabile comune ai due modelli (quello internazionale e quello statunitense): un passo decisivo, su una questione complessa come quella degli strumenti finanziari, nella direzione della definitiva convergenza, già anticipata nel Memorandum of Understanding siglato da IASB e FASB nel 2006, verso un modello contabile davvero globale.

**Andrea Fradeani e Mascia Traini**

