

## Rassegna del 08/04/2009

...	Finanza & Mercati	23 Manovra con poche luce e molte ombre	Ambrosiano Maria Flavia	1
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Decreto incentivi al traguardo Agevolazioni alle fusioni e un'altra stretta anti-elusiva - Bonus aggregazioni più esteso	Giorgetti Riccardo - Santacroce Benedetto	2
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Già in giornata arriverà il sì con la fiducia	...	3
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	L'anti-elusione rafforza le armi	Gaiani Luca	4
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Bocciata la scissione con cessione delle quote	De_Stefani Luca	5
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	Snc, rischio elusione	Felicioni Alessandro	6
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Ricavi e fatturato fissano i parametri per le maxi-imprese	Deotto Dario	7
MINISTRO	Italia Oggi	Veicoli commerciali, ripresa lenta	...	8
MINISTRO	Riformista	Sta tremando anche l'Expo pochi soldi, troppi litigi	Da Rold Alessandro	9
MINISTERO	Finanza & Mercati	Bond - Corsa di istituzionali per l'asta dei Bot	...	10
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Borse. Wall Street cade: timori per le trimestrali in arrivo - Wall Street teme le trimestrali	Valsania Marco	11
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Capuano: "Spazio per intese tra listini"	M.Val.	12
...	Libero Quotidiano	La crisi si abbatte sulle fondazioni	...	13
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Holding "statiche" fuori dall'elenco di Bankitalia	De Vito Gaetano	14
...	Sole 24 Ore	Unicredit. Governance più stretta per i bonus ai manager - UniCredit cambia le regole dei bonus	Graziani Alessandro	15
...	Mf	Il caso Bpm può avviare la vera riforma delle Pop. - La sfida di Piazza Meda può dare vita a una vera riforma delle Popolari	De Mattia Angelo	16
MINISTRO	Mf	Adesso il bond Alitalia mette in imbarazzo Pdl e Lega - Il bond Alitalia imbarazza Lega e Pdl	Sarno Carmine	18
...	Italia Oggi	Masi mette in riga i manager Rai	Bincher Fosca	19
...	Sole 24 Ore	Finmeccanica, in porto bond da 400 milioni di sterline - Difesa. Finmeccanica lancia un bond da 400 milioni di sterline - Finmeccanica lancia maxi-bond in sterline	Monti Mara	20
POLITICA ECONOMICA	Stampa	Intervista a Pier Francesco Guarguaglini - Elicottero di Obama Guarguaglini rilancia	Giovannini Roberto	22
...	Giornale	Tutti gli affari in ballo con gli Stati Uniti	Nativi Andrea	24
...	Stampa	L'italoamericana che ha affondato il "Marine One"	Molinari Maurizio	25
POLITICA INTERNA	Sole 24 Ore	"Terna investa di più nella rete"	Alfieri Marco	26
...	Messaggero	Fiat-Chrysler, Marchionne alle prese col nodo Citi e JpMorgan	Leoni Giulia	27
MINISTERO	Mf	Mina Brunetta sulle quotate pubbliche - Mina Brunetta sulle quotate di Stato	Bassi Andrea	28
...	Mf	Risponde il ministro, a bluffare sono le amministrazioni. Non io	Bassi Andrea	30
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Irlanda Aumentano le tasse per frenare il deficit - L'Irlanda aumenta le tasse	Maisano Leonardo	31

ECONOMIA INTERNAZION ALE	Giornale	Rbs pronta a tagliare 9mila posti	<i>Parietti Rodolfo</i>	32
ECONOMIA INTERNAZION ALE	Sole 24 Ore	La mossa di Zapatero: cambiati 5 ministri - A Madrid un Governo contro la recessione	<i>Calcaterra Michele</i>	33
MINISTRO	Mf	Sarkozy primo socio di Bnp Paribas	<i>Ninfolo Francesco</i>	34
...	Sole 24 Ore	Moldova, assalto al Parlamento il giorno dopo il voto - Moldova, assalto al Parlamento	<i>Scott Antonella</i>	35
POLITICA INTERNA	Stampa	Barack-Zapatero: Un nuovo asse per il Sud America	<i>Molinari Maurizio</i>	37
...	Mf	GM si prepara all'ipotesi di Chapter 11 - GM si prepara all'ipotesi Chapter11	<i>Fiano Andrea</i>	39
...	Mf	Chi guadagna e chi perde con il Ppip di Geithner	<i>Dal Campo Corrado</i>	40
POLITICA INTERNA	Sole 24 Ore	L'Algeria vota pensando al dopo-petrolio	<i>Bongiorni Roberto</i>	41
...	Italia Oggi	Intervista a Claudio Carpentieri - Studi di settore, sì ai correttivi	<i>Ventura Gabriele</i>	42
...	Italia Oggi	13 Intervista a Pier Luigi Bersani e Benedetto Della Vedova - Fisco, stop ai criteri automatici e presuntivi	<i>Ranalli Antonio</i>	44
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	Grandi contribuenti messi a nudo	<i>Liburdi Duilio</i>	46
MINISTERO	Italia Oggi	Il bonus in dogana raddoppia - Importazioni meno tassate	<i>Rosati Roberto</i>	47
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Reddito di impresa. Un criterio "speciale" per gli utili corrisposti ai non residenti - I dividendi agli stranieri con criterio "speciale"	<i>Piazza Marco</i>	48
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	In arrivo più tutele per i pagamenti online - In arrivo un giro di vite per pagamenti online garantiti - Pagamenti online con più garanzie	<i>Gasparini Marco</i>	49
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Irap deducibile, l'eterna chimera	...	50
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Depurazione, con bollo le domande di rimborso	<i>Lovecchio Luigi</i>	51
EDITORIALI	Stampa	Breakingviews.com - I benefici fiscali fanno male. Le aziende si indebitano e poi finiscono in bancarotta	<i>Dixon Hugo</i>	52
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	Emilia, nel mirino i redditi inadeguati	...	53

# Manovra con poche luci e molte ombre

Il giudizio sull'operato del governo in tema di finanza pubblica è reso senza dubbio più difficile dalla complessità e gravità della situazione economica, non solo italiana, ma europea e mondiale. È tuttavia opportuno sviluppare alcune considerazioni, in primo luogo sulla manovra dell'estate 2008. Per quanto concerne gli aspetti che potremmo definire formali o istituzionali, la valutazione è positiva. Avere unificato il momento della programmazione e il momento dell'attuazione della manovra e avere articolato la manovra sull'arco di un triennio dovrebbe fornire agli operatori economici un quadro di maggiore certezza, come ha sottolineato anche il Governatore della Banca d'Italia. Inoltre il Dpef è stato redatto, come non avveniva più da dieci anni, in modo da fornire informazioni sulle singole voci di entrata e di spesa delle P.A. su tutto il periodo considerato, il che aumenta la trasparenza e fornisce maggiori elementi di valutazione.

Per quanto riguarda i contenuti sostanziali della manovra, alcuni punti critici meritano di essere considerati con attenzione. Innanzitutto, dal lato delle entrate, viene abbandonato l'obiettivo della riduzione della pressione fiscale, che resta al di sopra del 43% in tutto il periodo considerato. Giova ricordare che nel programma elettorale del governo era prevista, e promessa, la riduzione della pressione fiscale al di sotto del 40%. All'abolizione dell'Ici sulla prima casa si è accompagnato l'aumento del prelievo su altri soggetti, quali banche, assicurazioni, cooperative e imprese del settore energetico, e non è escluso che parte di questi maggiori oneri vengano trasferiti sui cittadini. La crescita delle entrate sarebbe sostenuta, soprattutto nel 2010 e nel 2011, dall'inasprimento della lotta all'evasione fiscale, attraverso una maggiore attività di controllo e accertamento. Comunque, per il 2009, circa la metà della manovra è basata su aumenti di entrate.

Alla riduzione della spesa è invece sostanzialmente affidato il risanamento nel 2010 e nel 2011. È preoccupante il taglio alle spese d'investimento, che raggiunge dimensioni rilevanti soprattutto nel 2011 (8,4 miliardi) e mal si concilia con l'obiettivo, ripetutamente sbandierato, di potenziare la dotazione di infrastrutture del Paese per una maggiore crescita economica e competitività delle imprese.

**Il Dpef è stato  
trasparente  
Ma poi  
il Governo  
ha abbandonato  
l'obiettivo  
di minore  
pressione fiscale**

Ma è noto che le spese in conto capitale sono più facilmente comprimibili di quelle correnti e non è la prima volta che l'aggiustamento dei conti pubblici italiani segue questa via. D'altra parte, non c'è nessuna certezza che la riduzione delle spese correnti si realizzi nelle proporzioni programmate dal governo, che non sono di entità modesta; i passati tentativi di ridurre le dotazioni finanziarie dei ministeri non hanno dato risultati soddisfacenti.

Un altro aspetto critico della manovra riguarda il ruolo degli enti locali, a cui viene richiesto un notevole contributo all'aggiustamento dei conti pubblici attraverso le nuove regole del Psi. Ancora una volta vengono loro sottratti i margini di autonomia impositiva, con l'abolizione dell'Ici (principale tributo proprio dei Comuni) sulla prima casa e la sospensione del potere di deliberare aumenti di tributi e addizionali, in attesa dell'approvazione del federalismo fiscale. Non è da escludere che la forte correzione richiesta crei problemi soprattutto per gli anni 2010 e 2011.

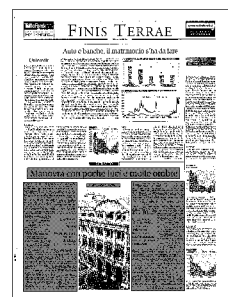
**Il risanamento  
2010-11 affidato  
alla riduzione  
della spesa  
E il Dl anticrisi  
non ha immesso  
risorse aggiuntive  
nel sistema**

La manovra attuata la scorsa estate presenta dunque poche luci e parecchie ombre. Altrettanto vale per il decreto anticrisi, al quale pure il Governo ha affidato obiettivi importanti, quali «restituire fiducia alle famiglie e riattivare i consumi», «sostenere il sistema produttivo» e «ridisegnare le strategie politiche a livello nazionale in materia di infrastrutture e politiche sociali». In realtà si tratta di interventi di entità molto modesta, che difficilmente potranno realizzare obiettivi così ambiziosi. E in ogni caso, non c'è immissione di risorse aggiuntive nel sistema economico, ma solo qualche operazione di redistribuzione di fondi.

Certo, la situazione non è facile. Lo stato dell'economia richiederebbe interventi di sostegno di ben altra entità, a esempio una riduzione non irrilevante delle aliquote d'imposta su individui e imprese. D'altra parte, il vincolo di bilancio pubblico è molto stringente e il debito pubblico italiano è ben superiore al 100% del Pil. Il governo è rimasto in qualche modo in mezzo al guado, anche se lancia il messaggio, non condivisibile, che sta facendo di tutto per uscire dalla crisi.

*\*Tratto da Aggiornamenti Sociali, aprile 2009*

MARIA FLAVIA AMBROSANIO\*



## Oggi voto finale al Senato, ipotesi fiducia Decreto incentivi al traguardo Agevolazioni alle fusioni e un'altra stretta anti-elusiva

\*\*\* Rush finale per il decreto legge incentivi che oggi dovrebbe avere il voto del Senato. Al traguardo tutte le novità: dal bonus aggregazioni allargato alle nuove disposizioni antielusive che estenderanno i vincoli alla distribuzione dei dividendi e all'utilizzo dei crediti d'imposta maturati all'estero.

Servizi ▶ pagina 29

**Decreto incentivi.** Si allarga la platea dei soggetti che possono usufruire delle agevolazioni per le operazioni straordinarie

# Bonus aggregazioni più esteso

## Meno rigido il requisito dell'indipendenza - Salta l'obbligo dell'interpello

### Le novità

#### Beni affrancabili

■ Sono soltanto i beni strumentali materiali e immateriali disciplinati dagli articoli 102 e 103, commi 1 e 2, del Tuir. Rimane escluso l'avviamento affrancabile soltanto a pagamento

#### Efficacia e interpello

■ Il riconoscimento fiscale dei maggiori valori si avrà solo a partire dall'esercizio successivo a quello in cui si è posta in essere la fusione, scissione o il conferimento. La società beneficiaria non dovrà più

#### Riccardo Giorgetti Benedetto Santacroce

\*\*\* Le società hanno nove mesi di tempo per usufruire del bonus aggregazioni riproposto, anche per il 2009, dal Dl 5/2009 approvato alla Camera e in attesa del voto finale del Senato. Tuttavia, l'agevolazione, già presente per il biennio 2007-2008 (legge 296/2006) ha aspetti innovativi che la rendono più facilmente utilizzabile, specialmente con riferimento al requisito dell'indipendenza.

L'agevolazione, disciplinata all'articolo 4, consente il riconoscimento fiscale gratuito dei maggiori valori fino a 5 milioni derivanti dall'effettuazione di operazioni straordinarie di fusione, scissione e conferimento d'azienda. Il riallineamento gratuito riguarda i maggiori valori del disavanzo da concambio, per fusioni e scissioni, o iscritti dal conferitario e imputati ai beni strumentali

presentare alcun interpello preventivo all'amministrazione finanziaria.

#### Indipendenza

■ Potranno usufruire del bonus anche le aziende partecipate tra loro, ma fino alla percentuale massima del 20 per cento. Rimane l'esclusione per le imprese che partecipano al medesimo gruppo societario e quelle controllate, anche indirettamente, dal medesimo soggetto in base al cosiddetto controllo "di diritto" previsto dal Codice civile

materiali e immateriali apportati con l'operazione. Il beneficiario della concentrazione deve essere una società di capitali, mentre le imprese che si aggregano possono essere di persone o ditte individuali.

#### Le analogie

Le affinità con il precedente bonus sono molte, a partire dal requisito dell'operatività dei partecipanti che deve sussistere sia al momento dell'operazione che nei due anni precedenti. La circolare n. 16/2007 ha chiarito che l'operatività va intesa in termini sostanziali, non es-

sendo sufficiente la semplice costituzione dell'impresa da almeno un biennio, quanto lo svolgimento di un'effettiva attività commerciale. Di conseguenza, questo elemento sussiste, salvo prova contraria, quando i soggetti hanno superato il test di operatività. Tuttavia (ri-

soluzione n. 57/E del 6 marzo) la realizzazione di ricavi superiori alle soglie delle società di comodo rappresenta un elemento necessario ma non sufficiente per l'operatività in presenza di un attivo patrimoniale trascurabile non idoneo a garantire l'esistenza di un complesso aziendale organizzato.

Altro aspetto comune riguarda le cause di decadenza. La beneficiaria, infatti, non potrà effettuare ulteriori operazioni straordinarie o cedere i beni rivalutati gratuitamente, salvo il caso di istanza disapplicativa accolta, nei primi quattro periodi d'imposta. Per il computo degli esercizi si considera anche il periodo nel quale avviene l'aggregazione. Per il bonus 2009, il divieto verrà meno a partire dal 2013.

#### Le differenze

La più importante riguarda l'esclusione dell'avviamento tra le poste affrancabili gratuitamente. L'articolo 4 del Dl, infatti, non richiama esplicitamente questa posta del bilancio, ma solo i beni strumentali materiali e immateriali disciplinati dagli articoli 102 e 103, commi 1 e 2 del Testo unico. Ne consegue che, se si volesse attribuire rilevan-

za fiscale all'avviamento, occorrerà versare la sostitutiva del 12, 14 o 16% se si opta per l'ammortamento in 18 anni o del 16% per la riduzione di questo a nove anni. Inoltre, non sarà più necessario l'interpello preventivo per il riconoscimento dell'incentivo.

In linea con le regole che disciplinano i riallineamenti a pagamento disciplinati dall'articolo 176 del Tuir e dal Dl 185/2008, i maggiori importi sono riconosciuti, ai fini Ires e Irap, dall'esercizio successivo a quello in cui ha avuto luogo l'operazione straordinaria. Ne consegue che gli ammortamenti fiscali del 2009 dovranno essere calcolati in base ai vecchi valori riconosciuti presso gli aventi causa e solo dal 2010 si potrà tener conto degli importi evidenziati in bilancio.

Quanto all'indipendenza, la più significativa novità riguarda l'eliminazione del divieto assoluto di partecipazione tra i soggetti coinvolti nell'aggregazione. Nel 2009 l'incentivo potrà riguardare anche aziende legate tra loro da un rapporto partecipativo fino al 20 per cento. Tuttavia esse non potranno appartenere al medesimo gruppo societario. Infine, sono escluse le imprese controllate, anche indirettamente, dallo stesso soggetto in base all'articolo 2359, comma 1, n. 1) del Codice civile. Come impedimento, quindi, viene richiamato solo il controllo "di diritto", non anche "di fatto" e tramite vincoli contrattuali.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**L'ITER DI CONVERSIONE****Già in giornata  
arriverà il sì  
con la fiducia**

■ Sono oltre 300 gli emendamenti al Dl incentivi presentati per l'aula del Senato, dove il provvedimento approda questa mattina alle 9.30. Considerato che il decreto legge va convertito entro il 12 aprile (pena la decadenza), è molto probabile che il Governo ponga la questione di fiducia (come già accaduto alla Camera) sull'approvazione definitiva del provvedimen-

to, in cui sono confluite anche le norme che erano contenute del decreto legge sulle quote latte. «Se l'opposizione non adotterà un atteggiamento ostruzionistico - spiega il senatore Cesare Corsi (Pdl), uno dei due relatori del provvedimento - è possibile che si votino anche gli emendamenti. Altrimenti - conclude - il ricorso alla fiducia sarà obbligato». In commissione Politiche comunitarie, intanto, c'è stata parità di voti, tra maggioranza e opposizione, sulla relazione per il parere favorevole presentata dal relatore: al Senato, questo determina la non espressione del parere da parte della Commissione.



**Oltre i pronti contro termine.** Aumentano i casi in cui si può disconoscere la tassazione agevolata sui dividendi

# L'anti-elusione rafforza le armi

**Luca Gaiani**

Estese le disposizioni antielusive su pronti contro termine e prestito titoli. Il Dl incentivi, nel testo modificato in sede di conversione, prevede che le regole del decreto legislativo 461/97 sulla spettanza dei regimi agevolati dei dividendi si applichino anche a operazioni che producono effetti analoghi e alla possibilità di scomputo di ritenute e crediti di imposte estere. Per il passato, confermata la possibilità del ricorso alla norma generale contro l'elusione. Si tratta di una regola che richiama quelle tolte dal decreto Ias/Ires e per le quali il Consiglio di Stato aveva suggerito l'inopportunità di introdurle nell'ordinamento come norma secondaria. Quindi, la via seguita è stata l'inserimento nel testo del Dl incentivi (si veda «Il Sole 24 Ore» del 27 febbraio).

Il nuovo articolo 7-quater del Dl contiene due commi che intervengono sulle disposizioni antielusive in materia di operazioni temporanee su titoli partecipativi già previste dall'articolo 2, comma 3 del decreto 461. La norma, già oggi, stabilisce che, in presenza di operazioni di pronti contro termine e di mutuo garantito da titoli, il regime di parziale tassazione degli utili distribuiti, previsto dall'articolo 89 del Tuir (imponibilità al 5% per i percettori soggetti a Ires), spetta, per i dividendi staccati nel periodo di durata del contratto e percepiti dal cessionario a pronti o dal mutuatario, solo se la controparte (il cedente a pronti o mutante) ne avrebbe potuto usufruire in base alla disciplina fiscale applicabile. In pratica, con queste operazioni non è possibile attribuire a terzi la tassazione agevolata dei dividendi sul 5%, laddove il

titolare delle azioni sia un soggetto per il quale il regime è meno favorevole. Con la modifica del Dl incentivi, si amplia notevolmente la portata di questa disposizione antielusiva.

In primo luogo si stabilisce che le regole sulla spettanza del regime di tassazione agevolata degli utili si applicano anche in presenza di operazioni che producono effetti economici analoghi ai pronti contro termine o al prestito, relativamente a dividendi, interessi e altri proventi. Il regime viene inoltre esteso alla possibilità di scomputo di ritenute e crediti per imposte pagate all'estero. Con la norma i crediti per imposte estere e le ritenute saranno, cioè, recuperabili dal cessionario o dal mutuatario solo se il beneficiario di dividendi, interessi e altri proventi ne avrebbe avuto diritto.

Per comprendere la portata delle nuove disposizioni, è necessario che vengano individuate, da parte del Fisco, le operazioni che producono analoghi effetti economici ai pronti contro termine e al prestito titoli, come pure gli altri proventi a cui la norma fa riferimento. Per evitare che le nuove, più estese regole ratifichino comportamenti tenuti in passato dai contribuenti, viene stabilito che l'amministrazione potrà comunque disconoscere i benefici delle operazioni, effettuate anteriormente alla conversione del decreto, avvalendosi della norma generale antielusiva, che già oggi include nel suo ambito oggettivo tutte le operazioni su strumenti finanziari indicati nell'articolo 67, lettere da c) a c-quinquies) del Tuir.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



## Il chiarimento Bocciata la scissione con cessione delle quote

**Luca De Stefani**

È elusiva la scissione di una società, seguita dalla cessione di tutte le quote della beneficiaria operativa. La conferma arriva dall'agenzia delle Entrate (risoluzione 97/E/2009), nella quale non è stata data alcuna risposta alla domanda, contenuta nell'istanza, relativa alle modalità di ripartizione, tra scissa e beneficiaria, dei valori fiscali delle partecipazioni della scissa, rivalutate dai soci.

In casi simili a quello affrontato nella risoluzione, l'amministrazione ha dato parere favorevole solo nei casi di cessione a terzi della minoranza delle quote della società operativa o gestionale. Nessun problema, invece, per la rivalutazione delle quote della scissa prima del-

la scissione. Nella risoluzione di ieri, però, la richiesta di chiarimenti riguardava in realtà il metodo che doveva essere seguito per ripartire, tra la scissa e la beneficiaria, i valori rivalutati delle quote della scissa. Nei casi di rivalutazione delle quote della scissa, infatti, si accentuano gli effetti distorsivi che possono essere provocati dal metodo di ripartizione scelto dalle Entrate.

Secondo l'Agenzia, infatti, per le scissioni totali, il costo fiscale delle partecipazioni nella scissa deve essere ripartito in base al "valore netto contabile" del patrimonio trasferito a ciascuna delle beneficiarie. Per le scissioni parziali, invece, va ripartito «in proporzione al valore netto contabile del patrimonio trasferito alle beneficiarie» e di quello rimasto nella scissa. Con la ripartizione dei valori fiscali in base ai valori contabili e non in base a quelli economici dei patrimoni, può accadere, infatti, ad esempio, che il ramo d'azienda che economicamente vale di più abbia un valore fiscale uguale o minore rispetto a quello che vale di meno (circolare Assonime 39/2000).

© RIPRODUZIONE RISERVATA



## Risoluzione Entrate su un caso di rivalutazione quote

# Snc, rischio elusione

## La scissione può essere disconosciuta

DI ALESSANDRO FELICIONI

**R**ivalutazione quote di snc a rischio elusione: può essere disconosciuta la scissione seguita da cessione delle partecipazioni (della scissa o della beneficiaria) anche se le quote della scissa (e quindi anche quelle della beneficiaria) sono state fiscalmente rivalutate; questa la conclusione cui giunge l'Agenzia delle entrate con la risoluzione n. 97/E del 7 aprile 2009 in risposta ad un interpello antielusivo proposto da una snc a ristretta base familiare.

In vista dell'abbandono dell'attività imprenditoriale viene operata una scissione di uno dei tre rami di azienda in una nuova società; per ottenere lo scopo dichiarato i soci dovrebbero poi alienare le partecipazioni (precedentemente rivalutate con effetto fiscale) sia nella scissa che nella beneficiaria. Tuttavia, nell'istanza da un lato si dichiara e si sottolinea di voler cedere solo le partecipazioni della scissa e dall'altro ci si domanda quale valore di carico debbano avere le partecipazioni nella beneficiaria al fine di una loro cessione. È peraltro possibile che la scissione sia stata effettuata con assegnazione delle quote della beneficiaria a soggetti diversi dai soci della scissa.

L'Agenzia taglia corto e bolla l'operazione come elusiva; si dice che, a prescindere dall'incerta volontà di cedere solo le quote della scissa o anche quelle della beneficiaria, è configurabile l'intento elusivo individuato nella volontà di cedere le partecipazioni sociali in luogo dell'azienda, fruendo del più mite regime fiscale del capital gains rispetto a quello della cessione di ramo d'impresa. Mancherebbero, poi, le valide ragioni economiche visto che già prima dell'operazione gli originari soci non esercitavano alcuna attività avendo assegnato i rami di azienda in comodato.

Diversamente dai classi-

ci casi esaminati in passato dall'abrogato comitato consultivo per l'applicazione delle disposizioni antielusive, qui c'è un fattore importante non adeguatamente tenuto in considerazione: le quote della società di cui fa parte il ramo d'azienda oggetto di scissione, sono state rivalutate fiscalmente. Per intenderci, i soci avrebbero potuto vendere direttamente le partecipazioni, senza alcuna scissione; in tal modo avrebbero naturalmente ottenuto la tassazione sul capital gains anziché sull'azienda. Evidentemente, la volontà di cessare l'attività è testimoniata dalla rivalutazione delle quote, preliminare ad una

### La regola

L'operazione di scissione seguita da cessione delle quote della scissa o della beneficiaria è elusiva

A nulla vale l'aver effettuato la rivalutazione delle partecipazioni prima dell'operazione straordinaria

successiva cessione; del tutto lecita. In tale prospettiva la scissione si rende necessaria solo nel caso si voglia dividere l'originaria attività in più società con distinte compagini sociali; probabilmente, visto che tre sono i rami di azienda e due i soggetti che li utilizzano in comodato, lo scopo è quello di assegnare un ramo di azienda ad un soggetto e gli altri due ad un soggetto diverso.

Il problema che si pone l'istante è in questo caso legato all'efficacia della rivalutazione (effettuata sulle quote della scissa) sul valore di carico delle quote della beneficiaria. Cioè a dire: posto che è stata effettuata la rivalutazione delle quote della società originaria, a seguito della scissione di quest'ultima le partecipazioni relative alla parte di patrimonio assegnata

alla beneficiaria possono essere assunte ai fini fiscali con il valore di carico rivalutato (ovviamente in proporzione al patrimonio assegnato alla beneficiaria).

Se così è, bisogna considerare che a norma del comma 3 dell'articolo 173 del Tuir il valore della partecipazione nella società scissa fiscalmente riconosciuto, si trasferisce sulle azioni o quote delle società beneficiarie ricevute in cambio, senza che ciò comporti realizzo o distribuzione di plusvalenze o minusvalenze, ovvero conseguimento di reddito per i soci della società scissa. Da ciò la conseguenza che se la partecipazione nella scissa è stata rivalutata con effetto fiscale tale maggior valore si trasferisce alle quote della beneficiaria ricevute dai soci per effetto dell'operazione.





## Accertamento. Controlli rafforzati Ricavi e fatturato fissano i parametri per le maxi-imprese

### Determinanti le indicazioni in Unico

#### Il criterio generale

■ L'agenzia delle Entrate stabilisce che per determinare la soglia di 100 milioni a partire dalla quale si individuano le imprese di rilevante dimensione, si considera il valore più elevato tra i ricavi, i compensi professionali o artistici e il volume d'affari. I dati che si assumono per questo confronto sono quelli che emergono dalle dichiarazioni fiscali

#### Le assicurazioni

■ Accanto a queste regole, per gli enti creditizi e finanziari e per le imprese di assicurazione, la soglia va calcolata tenendo conto anche dei dati che esprimono le

componenti di gestione positive più significative. Si tratta in particolare di: interessi attivi e proventi assimilati; proventi di azioni o di quote rappresentative di partecipazioni a organismi di investimento collettivo; commissioni attive; profitti da operazioni finanziarie; altri proventi di gestione

#### I controlli

■ In caso di omissioni o errori nei dati dichiarati, la direzione centrale Accertamento ha la facoltà di individuare i grandi contribuenti utilizzando i dati di bilancio e qualsiasi altro tipo di informazione a disposizione dell'amministrazione finanziaria

#### Dario Deotto

■ Fissati i criteri per individuare i soggetti di rilevanti dimensioni per i quali trovano applicazione le nuove disposizioni sui controlli previsti dal decreto «anticrisi» (decreto legge 185/08). A tracciare il confine oltre il quale scattano le «rilevanti dimensioni» è un provvedimento del direttore dell'agenzia delle Entrate del 6 aprile 2009.

L'articolo 27 del Dl dispone che nei confronti delle imprese di più rilevante dimensione viene effettuato, di norma, il controllo sostanziale delle dichiarazioni entro l'anno successivo a quello di presentazione. Inoltre, viene stabilito che talune attività vengono demandate a delle apposite strutture dell'Agenzia per i contribuenti con volume d'affari, ricavi o compensi non inferiore a 100 milioni di euro.

In relazione a questi ultimi contribuenti, assume rilevanza il valore più elevato tra i ricavi (consi-

derando quello di cui alle lettere a) e b) dell'articolo 85 del Tuir), l'ammontare lordo dei compensi derivanti dall'attività professionale e il volume d'affari Iva. Per gli enti creditizi e finanziari, ai fini della determinazione della soglia dei 100 milioni occorre considerare anche la sommatoria: degli interessi attivi e proventi assimilati; dei proventi di azioni o di quote rappresentative di partecipazioni a organismi di investimento collettivo; delle commissioni attive; dei profitti da operazioni finanziarie; degli altri proventi di gestione. Per le imprese di assicurazione occorre considerare anche la sommatoria dei pre-

mi di competenza e dei premi dell'esercizio nonché degli altri proventi tecnici.

Il provvedimento del direttore dell'Agenzia stabilisce, inoltre, i criteri nel caso di periodi d'imposta non coincidenti con l'anno solare e per le situazioni ri-

guardanti i casi di omessa presentazione delle dichiarazioni.

Nei confronti dei soggetti con ricavi, compensi e volume d'affari non inferiore a 100 milioni, le strutture dell'agenzia delle Entrate effettuano: l'attività di liquidazione e di controllo formale delle dichiarazioni, ai sensi degli articoli 36-bis e 36-ter del Dpr 600/1973; il controllo sostanziale delle dichiarazioni, il recupero dei crediti inesistenti utilizzati in compensazione, la gestione del contenzioso tributario e il rimborso delle imposte relative ai periodi d'imposta 2006 e successivi.

L'articolo 27 del Dl prevede anche il controllo sostanziale delle dichiarazioni dei redditi e dell'Iva entro l'anno successivo a quello di presentazione per le imprese di ancora più rilevante dimensione. Vengono considerate tali quelle che conseguono un volume d'affari o di ricavi non inferiori a 300 milioni di euro, tenendo conto che tale soglia verrà gradualmente diminuita fino a 100 milioni entro il 31 dicembre 2011. Il provvedimento del 6 aprile stabilisce che per l'identificazione di questi soggetti occorre assumere gli stessi criteri previsti per i soggetti con ricavi, compensi e volume d'affari non inferiore a 100 milioni, destinatari delle attività delle nuove strutture dell'Agenzia.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



A marzo primo contenimento delle perdite, ma il settore registra ancora un calo del 25,6%

# Veicoli commerciali, ripresa lenta

## Fiat Professional mantiene la leadership. Cresce Piaggio

**A**ncora negativa la performance del mercato dei veicoli commerciali leggeri, che registra in marzo circa 17.500 nuove unità per un calo complessivo del 25,6% rispetto a marzo 2008. Anche se, grazie agli eco-incentivi, ai quali si sommano le campagne promozionali lanciate dalle case, si evidenzia un primo contenimento delle perdite, considerando che la flessione di febbraio era stata superiore all'attuale di 11,4 punti (-37%).

Le marche nazionali hanno riportato nel mese una flessione del 29,3%, totalizzando poco meno di 8.800 unità consegnate. Il primo trimestre 2009 chiude a quasi 22.200 unità, con un calo del 35,1% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno.

Fiat Professional ha sfiorato le 6.900 consegne nel mese, pari a una flessione del 29,6% rispetto a marzo 2008, ma ha visto crescere la raccolta ordini del 50% rispetto allo scorso febbraio e mantiene la leadership sul mercato italiano, con una quota del 39,3%. Iveco, con oltre 1.300 veicoli consegnati nel mese, ha contenuto ulteriormente la flessione rispetto al mese scorso, raggiungendo un livello di consegne superiore di circa il 18% rispetto a febbraio 2009 e confermando così l'inversione di tendenza già messa in atto a inizio anno. Mentre Piaggio Veicoli commerciali ha nuovamente registrato un incremento

delle vendite del 2,9% rispetto a marzo 2008, un risultato che conferma una stabile crescita del marchio. Proprio l'altro ieri dalle linee di assemblaggio dello stabilimento di Pontedera è uscito il primo esemplare di serie del nuovo Piaggio Porter.

«Per alleviare le persistenti

difficoltà di questo comparto», ha commentato **Eugenio Razelli**, presidente di Anfia, «sarebbe opportuno in primo luogo introdurre misure volte a facilitare l'accesso al credito e ai finanziamenti da parte degli

operatori economici, visto il grave problema di liquidità che affligge buona parte delle imprese. Potrebbe contribuire al miglioramento del trend attuale anche un'estensione degli eco-incentivi attualmente in vigore ai contratti di renting».

Secondo il Centro Studi Promotor di Bologna, incomincia «a manifestarsi anche per i veicoli commerciali un primo effetto incentivi, che pare essere però meno forte di quello registrato per la domanda di autovetture». «Com'è noto», ricorda il Csp, «gli

incentivi statali in vigore dal 7 febbraio sono di 2.500 euro per chi acquista un nuovo veicolo commerciale Euro 4 o Euro 5 e ne rottama uno Euro 0,1 o 2 immatricolato entro il 31 dicembre 1999. A questa cifra, già significativa, se ne aggiunge una ulteriore di 4 mila euro, se il veicolo è alimentato anche a metano. Alla somma degli incentivi, normalmente si aggiunge poi un ulteriore sconto praticato dalla concessionaria. Il risparmio complessivo può essere dunque rilevante, ma l'effetto sulle ven-

dite in marzo è stato piuttosto contenuto». Secondo il Centro studi Promotor ciò dipende sia dal fatto che i tempi tecnici perché il sistema degli incentivi vada a regime non sono ancora interamente trascorsi sia dal fatto che, affinché il meccanismo varato

dal governo sia pienamente efficace, occorrono interventi per rimuovere gli ostacoli all'accesso al credito da parte degli operatori che intendono acquistare veicoli commerciali incentivati o non. «Come sottolineato dall'Anfia, per ridare slancio alla domanda di veicoli commerciali, oltre agli incentivi varati dal governo, occorrerebbero anche altre misure; in particolare», sottolinea Promotor, «sarebbe molto opportuno che venisse introdotta una nuova **Tremonti**, cioè un provvedimento di agevolazione fiscale e per gli investimenti in beni strumentali degli operatori economici sulla base delle due precedenti felici esperienze note come **Tremonti** e **Tremonti bis**». Per il Centro Studi Promotor, inoltre, per una ripresa della domanda di veicoli commerciali sarebbe necessario che si invertisse la tendenza degli indicatori sulla fiducia degli operatori economici, che sono in caduta da settembre.

**Fiat Professional ha visto crescere la raccolta ordini del 50% rispetto allo scorso febbraio**



# Sta tremando anche l'Expo pochi soldi, troppi litigi

**OCCASIONI.** Il Governo potrebbe rinunciare. La priorità economica va in Abruzzo. Ma restano i dissidi interni. A partire dallo stipendio di Stanca.

**DI ALESSANDRO DA ROLD**

■ Avevano pensato di rinunciare alla fine dello scorso anno, per far fronte alla recessione economica in corso. Figuriamoci ora, dopo un terremoto in una regione che versa da anni in gravi difficoltà finanziarie. Il presidente del Consiglio Silvio Berlusconi e il ministro dell'Economia Giulio Tremonti stanno valutando seriamente la possibilità di rinunciare all'Expo 2015 di Milano. A confermarlo, le voci che circolano in queste ore a palazzo Chigi. Voci che sono dettate non solo dalle esigenze (non ancora quantificabili) che avrà nei prossimi anni la popolazione colpita dal disastro, ma pure dai continui litigi della politica locale e nazionale in cui versa la manifestazione che tra sei anni avrebbe dovuto risolvere

i problemi infrastrutturali della Lombardia. A questo si aggiunge il rischio, contenuto in un rapporto della Direzione nazionale antimafia, che sull'Expo abbia già messo gli occhi l'ndrangheta. Nella giornata di ieri era stata accennata la possibilità che tra le grandi opere pubbliche in discussione ci fosse pure il Ponte sullo Stretto di Messina. Eventualità scartata dallo stesso Berlusconi che ha assicurato «che è un'opera epocale fondamentale per l'unità e la modernità del Paese, la manderemo avanti nei tempi più veloci possibili. Ho parlato con il ministro Tremonti: non abbiamo preoccupazioni circa la possibilità di reperire i fondi necessari».

È silenzio però sull'Expo. Fatto che ha messo in preallarme Filippo Penati, presidente della provincia di Milano: «La priorità

ora va all'Abruzzo colpito dal terremoto, ma preoccupa che Berlusconi parli di priorità per il Ponte e non per l'Expo 2015». Al numero uno di palazzo Isimbardi sarebbe piaciuto un discorso diverso «perché rappresenterebbe una beffa» per il territorio lombardo. Matteo Salvini, deputato della Lega Nord, non ci crede. «Sono voci inesistenti. L'Expo 2015 è una possibilità storica ed epocale per il capoluogo lombardo: è impossibile che il governo ci rinunci. Penati parla perché tra due mesi dovrà affrontare la campagna elettorale».

Intanto però i problemi restano. Giunti nell'era post Paolo Glisenti, il Richelieu del sindaco Letizia Moratti, silurato dal Tesoro per la poltrona di amministratore delegato, ora si litiga su Lucio Stanca. L'ex ministro dell'Innovazione del precedente governo Berlusconi è il papabile per il posto di ad, ma fanno rumore i numeri della sua remunerazione. Si parla di uno stipendio di quasi 700mila euro, dovuto a una pic-



cola norma contenuta nella bozza del decreto sulla società di gestione. Dettaglio che non porrebbe limite al tetto di stipendio. «Non daremo il nostro nulla osta a Stanca se non rinuncerà alla sua carica di parlamentare - avverte Penati che ha invitato Renato Brunetta, ministro per la pubblica amministrazione a Milano per valutare gli stipendi dei manager delle partecipate lombarde - Non ci serve un amministratore delegato che lavori nel week end e percepisca due emolumenti».

Domani si riunirà l'assemblea dei soci e a seguire il cda, per la nomina del nuovo amministratore. Il 23 aprile, a Parigi, la Moratti è attesa per la riunione del comitato esecutivo del Bie, che ha chiesto di essere aggiornato sullo stato di avanzamento della società, finora rimasto al palo.



## BOND

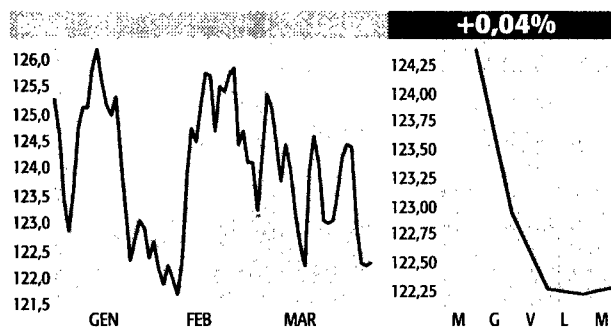
# Corsa di istituzionali per l'asta dei Bot

Oggi il Tesoro colloca 8 miliardi di Bot a 12 mesi e 5,5 miliardi di titoli a 3 mesi. «L'offerta dovrebbe essere pienamente coperta dagli istituzionali - spiega a *F&M* un analista - compensando il calo del retail che con i rendimenti così bassi non è più attratto dai buoni ordinari del Tesoro. Quanto ai rendimenti, dovrebbero essere in linea con l'ultima asta, al più, rivelarsi in ribasso di qualche punto base». Appesantiti dalla nuova carta in arrivo (tra Bot e, domani, Btp a medio lungo termine) i titoli di Stato hanno segnato un calo nei confronti dei Bund, registrando rendimenti in salita a fronte di tassi stabili sull'obbligazionario tedesco. Domani il Tesoro italiano collocherà tra 6,25 e 9,5 miliardi di euro dei benchmark a 5 e 15 anni, oltre a riaprire due Btp off-the-run a 15 e 30 anni. Reduce da un brusco movimento di chiusura che lunedì l'ha portato a un minimo da fine novembre a 109 punti base, lo spread decennale Italia-Germania ha reagito ieri un allargamento fino a 124 punti base dopo l'annuncio dei quantitativi d'asta. Con un'agenda macroeconomica povera di spunti, l'attenzione si è concentrata solo sulla nuova offerta in arrivo in settimana.

Sul fronte Usa, si sono mossi in territorio positivo i titoli del Tesoro, sorretti dal rinnovato clima di avversione al rischio che favorisce gli acquisti di reddito fisso in qualità di investimenti rifugio. A monte dei nuovi flussi in direzione dei governativi l'indiscrezione stampa secondo cui il Fondo monetario internazionale avrebbe una stima fino a 4.000 miliardi di dollari circa l'ammontare degli asset tossici in

portafoglio alle istituzioni finanziarie. Da segnalare infine che il Debt Management Office britannico ha collocato ieri Gilt decennali con scadenza settembre 2019 per 3 miliardi di sterline. La richiesta è stata pari a 5,47 miliardi, con un bid-to-cover ratio di 1,82, in calo rispetto al 2,06 della precedente asta. Il rendimento medio è stato del 3,45 per cento.

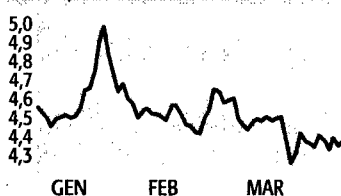
## Titoli di stato



	Chiusura ore 20.30	Prec.	Var. %	Var. % 1 anno	Var. % 1-gen
Bund	122,28	122,23	0,04	6,29	-2,05
Gilt	120,82	120,86	-0,03	9,86	-2,15
JBond	137,24	137,08	0,12	-1,81	-2,06
Swiss	132,66	133,37	-0,53	6,57	-
TBond	126,84	126,08	0,61	7,18	-8,12

### BTP SCAD. AGOSTO 2018

Cedola 4,50% - Rendimento in %

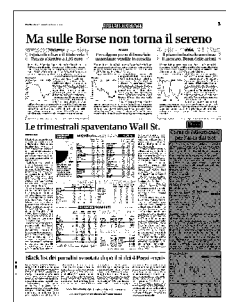
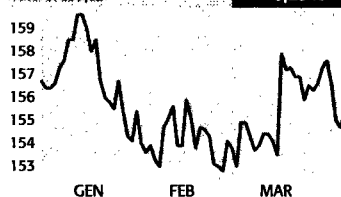


### D.J. Cbot Treasury

Ril. ore 20.30

Valore: 155,12

+0,29%



**Borse. Wall Street cade: timori per le trimestrali in arrivo** **Pag. 36**

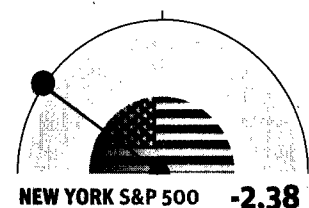
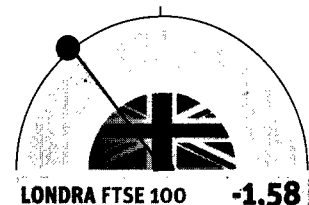
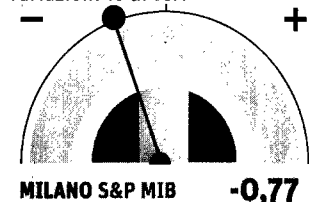
**Borse.** Gli analisti si aspettano una flessione degli utili dell'S&P500 del 36-37%: i settori più colpiti banche, auto, materie prime

# Wall Street teme le trimestrali

Alcoa annuncia perdite per 497 milioni di dollari e vendite in calo del 36%

**La giornata**

Variazioni % di ieri



**Marco Valsania**  
NEW YORK

Wall Street ha paura dei bilanci aziendali. All'avvio della nuova stagione dei risultati della Corporate America, gli indici di Borsa hanno battuto in ritirata, anticipando un primo trimestre all'insegna di perdite o bruschi declini degli utili. Il Dow Jones ha ceduto il 2,34%, il Nasdaq il 2,8% e lo Standard and Poor's il 2,4%, con flessioni dalle banche all'auto, dall'energia fino al colosso dell'alluminio Alcoa che come di consueto ha inaugurato la stagione delle trimestrali annunciando perdite per 497 milioni di dollari, oltre le stime degli analisti. Le vendite sono scese dai 5,7 miliardi di dollari del quarto trimestre 2008 a 4,1 miliardi di dollari (-36% rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio).

In calo anche le Borse europee con Milano che ha perso lo 0,77% (S&P-Mib) e Londra l'1,58 per cento.

Timori sono affiorati su più fronti: dal Fondo Monetario Internazionale a Washington so-

no filtrate nuove e più preoccupanti stime sugli asset tossici dei gruppi finanziari, che potrebbero raggiungere i quattromila miliardi di dollari. In Borsa sono fi-

**LA SEDUTA**

Listini europei in calo:

Milano cede lo 0,77%,  
Londra l'1,58%

Negli Usa il Dow Jones scende del 2,3%, il Nasdaq del 2,8%

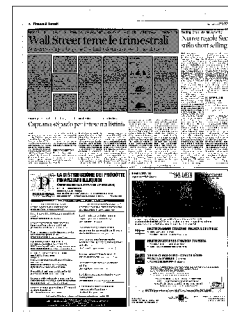
niti sotto pressione JP Morgan e Wells Fargo. Da Detroit fonti vicine a General Motors hanno indicato che l'azienda ha "intensificato" i preparativi per ricorrere all'amministrazione controllata. Il titolo ha ceduto oltre il 12 per cento. La Business Roundtable ha inoltre dato voce al pessimismo di molte imprese: un sondaggio semestrale sull'outlook degli amministratori delegati è sceso ad un record negativo (-5 da 16,5 in novembre), pronosticando continue riduzioni nelle vendite e nella spesa e tagli occupazionali.

Alcoa è scivolata dell'1,26%, per poi risalire vistosamente (oltre il 6%) nel dopo Borsa. La generale ritirata ha toccato anche da Caterpillar ad Archer Daniels Midland e a ExxonMobil. Gran parte dell'attenzione è tuttavia rimasta concentrata, come barometro della crisi, sulle istituzioni finanziarie: «La chiave, per il mercato, sarà verificare i risultati delle banche - ha affermato Joe Veranth, della Dana Investment Advisors - E i commenti sul loro stato di salute». Per John Biel, di Cowen, gli investitori aspetteranno al varco i bilanci prima di decidere qualunque nuova mossa.

Le previsioni sui conti, per adesso, hanno di sicuro alimentato il nervosismo. Thomson Reuters si aspetta un declino degli utili del 36,6% tra i gruppi nell'S&P 500, rispetto a una flessione del 12,5% ipotizzata a inizio anno. Bloomberg anticipa flessioni simili, pari al 37 per cento. Un peggioramento che ris-

pecchia il moltiplicarsi di allarmi sui profitti: le società che hanno tagliato le stime sono più del quadruplo di quelle che promettono sorprese positive, rispetto a tradizionali medie vicine al doppio. Il calo degli utili diventerebbe il settimo consecutivo, senza precedenti almeno dalla Grande Depressione. Anche se non manca almeno un segno di speranza: gran parte degli allarmi son giunti nella prima parte del trimestre, con solo dieci giunti in marzo, facendo balenare la possibilità che le aziende potrebbero quantomeno superare o rispettare le previsioni ridimensionate. Di segno negativo, invece, è stata un'altra tendenza affermatasi nei mesi scorsi: per la prima volta dal 1955 i tagli del dividendo in un trimestre hanno superato gli aumenti. Sono state ridotte le cedole in 367 società, pari a 77 miliardi, contro 283 incrementi.

Il nervosismo ha di sicuro frenato il recente rally dei listini, che aveva visto gli indici guadagnare circa il 20% dai minimi in dodici anni toccati nell'ultimo mese e mettere a segno le migliori quattro settimane dagli anni Trenta. A mettere in dubbio che il recente rally, adesso interrotto da due giorni di perdite, sia sostenibile è stato ieri, tra gli altri, il finanziere George Soros: in un'intervista a Bloomberg ha dichiarato che abbiamo assistito ad un rally in un mercato dell'Orso, cioè ribassista, perché «l'economia non ha ancora svoltato». E ha aggiunto che l'attuale «non è una crisi finanziaria come altre».



A marzo per Piazza Affari trend di ripresa in termini di volumi per il mercato dei derivati

# Capuano: «Spazio per intese tra listini»

NEW YORK

■ Borsa Italiana ha organizzato a New York il sesto appuntamento della Italian Investor Conference in un clima difficile, segnato dalla crisi. Ma Massimo Capuano, amministratore delegato della Borsa, è soddisfatto dell'esito: «È una conferma dell'esistenza di un'economia reale che progetta crescita e dell'interesse che suscita». Anche se le richieste degli investitori alle società presentatesi nella capitale finanziaria statunitense, ha aggiunto, sono cambiate rispetto al passato: chiedono «crescita sostenibile» e chiarimenti su costi e modelli di sviluppo, «viste le condizioni di mercato».

Capuano ha approfittato dell'appuntamento per illustrare i progressi dell'integrazione con

## L'INCONTRO DI NEW YORK

Il numero uno di Borsa italiana apre a future alleanze ma precisa che la priorità resta oggi l'integrazione con l'Lse

il London Stock Exchange. Ha sottolineato il "contributo positivo" di Borsa Italiana al gruppo su obbligazioni, Etf e Etc, derivati. Marzo ha mostrato un trend di miglioramento su gennaio e febbraio anche nell'azionario. In marzo gli strumenti azionari negoziati sui sistemi telematici del London Stock Exchange Group hanno registrato un controvalore di 168,5 miliardi di euro, in crescita del 32% su febbraio, il più alto da ottobre. Il numero totale di contratti è stato di 23,4 milioni, in crescita rispetto ai 17,5 milioni di febbraio. E marzo è stato un mese record per trading su ETF ed ETC: 251.819 contratti, in crescita del 64% rispetto al marzo 2008 e, per controvalore, a 8,3 miliardi di euro. Per i derivati, il numero di contratti registrati su Idem e Edx nel mese è

aumentato del 39% sullo scorso anno, arrivando a 10 milioni e la media giornaliera di contratti è lievitata del 20% a 455.750, il secondo livello più alto di sempre. L'ad di Borsa italiana ha precisato che la priorità resta oggi l'integrazione con l'Lse, in termini di sinergie, affermando che se «c'è spazio per ulteriori aggregazioni delle borse» questo «non è un momento favorevole per i merger».

Alla due giorni newyorchese Capuano è giunto accompagnato da una pattuglia di otto aziende, Ansaldo, Astaldi, Autogrill, Banca Monte Dei Paschi Di Siena (Mps), Impregilo, Italcementi, Lottomatica e Maire Tecnimont. In tutto hanno avuto 81 incontri con 33 società d'investimento, tra le quali Lazard, Oppenheimer, Amber, American Century, Cref, Fidelity, Citadel, Artemis, Reach Capital, Perella e Sierra Capital. Capuano, tra i fattori che hanno incentivato l'interesse per le aziende italiane, ha anche citato la ricaduta d'immagine dell'accordo preliminare tra Chrysler e Fiat. E l'attenzione rivolta a società dedite a progetti infrastrutturali e, nella bufera della finanza, alle caratteristiche dei gruppi italiani del settore. L'accoglienza ricevuta da Mps è stata illustrata dal vicedirettore generale Marco Morelli. Mps, definita da Morelli banca retail in una fase che invoca «modelli di business chiarissimi», ha avuto otto incontri al giorno con investitori: «Finora vedevano le banche italiane ed europee con un'ottica residuale \_ dice il dirigente \_ Adesso, sulla base dei risultati, c'è un interesse più forte». Morelli, che ha previsto per l'Italia un rallentamento economico meno brusco che altrove, ha indicato che la raccolta diretta di Mps è aumentata del 9,8% nei primi due mesi dell'anno e che anche il libro impieghi è cresciuto, seppur marginalmente.

M.Val.



Oggi riunione dell'Acri

# La crisi si abbatte sulle fondazioni

*A Torino la Compagnia San Paolo prevede perdite per almeno 250 milioni*

■■■ La crisi fa capolino anche nel bilancio delle fondazioni bancarie. E azzanna gli enti creati all'inizio degli anni '90 dalla riforma Amato del sistema bancario. Alla fine del 2007 avevano ancora un patrimonio contabile vicino 50 miliardi di euro, in crescita del 3,4% sull'anno precedente. Allora, però, il crollo dei mercati era appena iniziato e non aveva scalfito più di tanto i conti. Tanto che, rilevava l'Acri, l'associazione di categoria presieduta da Giuseppe Guzzetti, valutando le partecipazioni a valori di mercato si arrivava a circa 77 miliardi di euro di patrimonio complessivo. Nel 2008 la musica è cambiata per tutti e ora saranno dolori per Cariplo, Cariverona, Crt, Monte dei Paschi di Siena, Compagnia di San Paolo e molte altre ancora (sono 88 in tutto).

Il crollo delle quotazioni del settore bancario colpisce direttamente al cuore le fondazioni: da un lato le costringe a registrare eventuali minusvalenze, dall'altro a tagliare le erogazioni al territorio, specie se la banca partecipata ha azzerato i dividendi in contanti, come hanno fatto, per esempio, Unicredit e Intesa Sanpaolo.

Il primo segnale delle difficoltà arriva da Torino, dove la locale Compagnia di San Paolo si prepara a mettere in bilancio fra 250 e 280 milioni di euro di minusvalenza. Le minusvalenze, secondo l'agenzia Radiocor, riguardano la quota di patrimonio non strategica, ossia investimenti diversi dalla partecipazione del 7,9% in Intesa Sanpaolo, che per l'ente presieduto da Angelo Benessia rappresenta poco più di un terzo del totale. Gli investimenti sono confluiti in gestioni patrimoniali affidate a intermediari attivi a Londra. Secondo fonti vicine alle vicende, parte del portafoglio sarebbe in titoli strutturati e derivati. Da tempo, la Compagnia ha scelto di affidarsi a gestori istituzionali esterni allo scopo di diversificare il rischio, evitando di concentrare le uova in un solo paniere. Una scelta radicalmente diversa da quanto fatto dalla Cariverona o dalla Fondazione Mps, che invece hanno puntato soprattutto sull'acquisto di pacchetti rilevanti in società finanziarie. Ironia della sorte, però, la strategia non è bastata a proteggere il patrimonio. Fonti vicine alla Compagnia, segnalano comunque che nel bilancio da sottoporre all'assemblea prevista

a maggio, vengono registrate solo le minusvalenze e non le plusvalenze potenziali. I 250-280 milioni di minusvalenze, in particolare, sarebbero potenziali, contabilizzate cioè per tenere conto della riduzione del valore di mercato, ma non ancora realizzate. La speranza dei torinesi è che, in futuro, le minusvalenze vengano riassorbite dalla risalita delle quotazioni. Allo stesso tempo, però, il mantenimento dell'investimento espone la Compagnia a nuove perdite in caso di calo ulteriore dei mercati. A breve dovrebbero essere disponibili i bilanci completi dei vari enti e solo allora si potrà calcolare con precisione il costo della crisi nell'esercizio 2008.

Che non tiri una bella aria lo si intuisce anche dai bilanci previsionali delle fondazioni. Per quest'anno, ad esempio, la Cariverona di Paolo Biasi ha stanziato poco meno di 60 milioni di euro per le attività istituzionali contro i 179 messi a disposizione nel 2007 per progetti di beneficenza, cultura, ricerca scientifica.

A cascata anche le associazioni di volontariato e le diverse istituzioni beneficiarie delle erogazioni delle fondazioni dovranno stringere la cinghia. Di fronte alla tragedia che ha colpito l'Abruzzo, però, ieri Benessia ha assicurato che «le fondazioni bancarie faranno certamente la loro parte nell'ambito dell'Acri». Proprio per oggi è stato convocato il consiglio di presidenza dell'associazione presieduta da Guzzetti. Sul tavolo dell'Acri ci saranno le possibili iniziative a favore delle popolazioni e dei territori colpiti dal terremoto.



Publicato il decreto «unificato» sulle finanziarie

# Holding «statiche» fuori dall'elenco di Bankitalia

**Gaetano De Vito**

Le holding disciplinate dall'articolo 113 del Testo unico bancario (Tub) che gestiscono partecipazioni senza svolgere congiuntamente altra attività finanziaria nei confronti delle proprie partecipate dovranno presentare alla Banca d'Italia istanza di cancellazione da questo albo. È quanto stabilisce il decreto ministeriale cosiddetto «unificato» pubblicato sulla «Gazzetta Ufficiale» 78 del 3 aprile 2009. Lo stesso provvedimento introduce novità anche per le finanziarie che svolgono attività di leasing, factoring, credito al consumo, servizi di pagamento (e altro) iscritte negli appositi elenchi di cui agli articoli 106 e 107 del Tub.

## La cancellazione

Viene dunque prevista la cancellazione dall'elenco per tutte le holding "pure" la cui attività sia limitata alla sola gestione delle partecipazioni. Inoltre, ai fini dell'iscrizione, non costituirà più elemento di valutazione l'attività di impiego di partecipazioni a titolo di investimento di portafoglio, iscritte nel capitale circolante ovvero nella sezione dei titoli destinati alla negoziazione valutati al fair value per i soggetti Ias adopter. Anziché non più assoggettate alla normativa antiriciclaggio a partire dal 29 dicembre 2007, successivamente alla cancellazione comunicata dalla Banca d'Italia, le holding dovranno tuttavia consegnare a questo istituto l'Archivio unico informatico con i dati contenuti fino a quel giorno. Inoltre provvederanno a comunicare all'archivio dell'agenzia delle Entrate, tramite Entratel, la cancellazione della casella di posta elet-

tronica certificata (Pec) utilizzata ai fini delle indagini finanziarie, avendo però cura di mantenere un periodo di "osservazione" di 30 giorni durante i quali eventuali richieste di indagini dovranno comunque essere elaborate e inviate all'Agenzia.

## Le factoring di gruppo

Merita poi di essere segnalata la definizione, contenuta nel decreto, secondo cui l'attività di acquisto di crediti vantati da terzi nei confronti di società del gruppo dell'intermediario sia stata derubricata in attività infragruppo. Ne consegue che le società «di factoring di gruppo», attualmente iscritte all'elenco 107 del Tub, potranno migrare nell'elenco di cui all'articolo 113 risolvendo alla radice anche il problema del "rischio di concentrazione" spesso evidenziato nell'ambito delle segnalazioni di vigilanza inviate alla Banca d'Italia.

## Trasferimenti senza limiti

Con il nuovo decreto cambiano inoltre i criteri che stabiliscono l'obbligo del trasferimento dall'elenco generale disciplinato dall'articolo 106 a quello speciale di cui all'articolo 107. Sono stati infatti eliminati i limiti riferiti al patrimonio netto i quali, se superati, fanno scattare l'obbligo di iscrizione all'elenco speciale. Questi limiti - stabiliti dal decreto del ministro del Tesoro del 13 maggio 1996 in 10 miliardi di lire per le società esercenti attività di finanziamento sotto qualsiasi forma, in 50 miliardi per le cosiddette merchant bank esercenti attività di assunzione di partecipazioni nei confronti del pubblico - non sono stati infatti riproposti nel nuovo decreto. E i soggetti che sono attual-

mente sotto la vigilanza della Banca d'Italia esclusivamente per aver superato questo parametro di patrimonio netto saranno derubricati passando dall'elenco di cui all'articolo 107 a quello di cui all'articolo 106 del Tub. Nel tempo ci si è infatti resi conto che l'importanza dell'attività finanziaria va misurata più con i volumi di attività che con il volume dei mezzi patrimoniali che peraltro sono una conseguenza dei primi. I parametri di riferimento oltre i quali è richiesta l'iscrizione all'elenco speciale sono ora riferiti esclusivamente al solo volume dell'attività finanziaria in bilancio e ammontano adesso a 104 milioni per gli intermediari esercenti attività di finanziamento sotto qualsiasi forma, a 52 milioni per i soggetti esercenti assunzione di partecipazioni al pubblico e infine a 75 milioni per i confidi.

## Garanzie e cambi

Altre novità sono state previste per le società che rilasciano garanzie e per quelle che svolgono attività di intermediazione in cambi (money broker). Queste ultime entro 180 giorni dall'entrata in vigore del decreto (18 aprile 2009) dovranno adeguare il capitale a minimo seicentomila euro.

## Vigilanza informativa

Infine il decreto conferma l'avvio di una vigilanza cosiddetta informativa sulle società iscritte all'elenco 106 che, per la prima volta, dal 30 aprile di quest'anno inizieranno a inviare documentazione alla Banca d'Italia con decorrenza semestrale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



[www.ilssole24ore.com/norme](http://www.ilssole24ore.com/norme)

Il testo del decreto





## UNICREDIT Governance più stretta per i bonus ai manager

Alessandro Graziani ▶ pagina 35

Solo con risultati «sostenibili»

# UniCredit cambia le regole dei bonus

**Alessandro Graziani**  
MILANO

A pochi giorni dalle sollecitazioni del Governatore di Banca d'Italia Mario Draghi, che nella veste di numero uno del Financial Stability Forum aveva chiesto segnali forti di cambiamento nelle politiche retributive dei manager bancari, il gruppo UniCredit ha ufficializzato la proposta di un nuovo sistema retributivo per i manager e i vertici del gruppo. La proposta di revisione dei «bonus», cui i vertici del gruppo stanno lavorando già da mesi e che prima di diventare operativa dovrà essere approvata dall'assemblea dei soci di fine aprile, riguarda in prima battuta i 400 executive manager del gruppo, che nei periodi di «vacche grasse» incassano stipendi variabili di dimensione significativa. Il nuovo sistema sarà poi esteso, secondo regolamenti interni ancora da approvare, anche all'intera struttura del personale. Ma è evidente che l'attenzione del mercato e dei regulator è concentrata sui manager di prima fascia, quelli che possono incassare cifre ragguardevoli.

Il nuovo sistema di retribuzione risponde a una filosofia volta all'eliminazione dell'abbinamento alla logica dell'utile di breve periodo, agganciando invece i bonus ai risultati di medio periodo. Il principio di base, da quanto trapela, è che ci sarà un legame tra i bonus e i risultati complessivi dell'azienda. In secondo luogo, il parametro di riferimento sarà il risultato operativo (che tiene conto anche del costo del capitale). Il terzo principio, quello più innovativo, riguarda il legame dei bonus alla sostenibilità dei risultati nel medio periodo. Come sarà tradotto in pratica questo principio?

La proposta di UniCredit è che almeno la metà del bonus annuale dei manager (con punte del 66%) sia subordinata e condizionata al raggiungimento degli obiettivi anche nei due anni successivi. In sostanza, il pagamento del bonus annuale sarà differito di due anni e pagato solo a condizione che i target vengano centrati anche negli esercizi successivi. Un modo per evitare che i manager «gonfino» ad arte i risultati annuali pur di incassare bonus milionari.

Ulteriore innovazione introdotta da UniCredit: i bonus non saranno collegati solo alla redditività ma anche a elementi di tipo qualitativo quali la customer satisfaction, la reputation, la performance dei fondi.

Nella relazione sul governo societario predisposta in vista dell'assemblea dei soci del 29 aprile, si legge che le nuove nor-

esplicito: serve «un adeguato bilanciamento delle componenti fisse e variabili, evitando un disequilibrio rispetto alla retribuzione variabile che potrebbe indurre comportamenti non allineati ai risultati sostenibili e alla propensione al rischio dell'azienda». Inoltre, deve esserci un'adeguata composizione, a livello variabile, tra componenti di breve e di lungo termine.

### REMUNERAZIONI AZIENDALI

Ai 400 executive manager il variabile sarà assegnato per oltre il 50% solo se i target saranno raggiunti anche nei 2 anni successivi

me su paghe e incentivi puntano ad «assicurare un collegamento diretto tra retribuzione e performance» e a «premiare l'assunzione bilanciata di rischio». Viene espressa, inoltre, «una chiara posizione contraria» ai «paracadute dorati», e cioè ai superbonus in caso di uscita di alti dirigenti, e alle clausole su cambio di controllo che «oltre ad esporre l'azienda ai rischi reputazionali, risultano del tutto incoerenti con un efficace perseguimento degli obiettivi aziendali».

I principi di fondo su cui basare le remunerazioni dei manager sono codificati in modo



## COMMENTI

***Il caso Bpm  
può avviare  
la vera  
riforma  
delle Pop.****(De Mattia a pag. 9)****La sfida di Piazza Meda può dare vita a una vera riforma delle Popolari***

DI ANGELO DE MATTIA

**D**opo la martoriata vicenda delle modifiche allo statuto della Banca Popolare di Milano che hanno parzialmente attenuato il ruolo delle rappresentanze del personale nell'organizzazione del voto dei soci della Popolare nelle assemblee, non era facilmente prevedibile un finale – più proprio di una competizione politica, ma tant'è – con scontro di liste di candidati alla presidenza e alla composizione agli organi deliberativi e di controllo della banca. Ma, alla fin fine, forse è un bene che sia così, se non altro per evidenziare la necessità di compiere ulteriori passi sulla via della effettiva valorizzazione del principio «una testa, un voto», senza esclusivismi o egemonizzazioni di fatto, con lo svolgimento di assemblee nelle quali si possano registrare ampie partecipazioni. A livello nazionale, la categoria delle Popolari ha svolto un'opposizione all'ampliamento delle deleghe di voto, ma essa presupporrebbe - se si vuole evitare con le assenze una sorta di involontaria delegabilità - una partecipazione allo svolgimento delle assemblee di un numero significativo di soci. Quanto agli ultimi episodi riguardanti la Popolare milanese, da un lato, è stata presentata una lista capeggiata da Massimo Ponzellini - un nome venuto fuori all'ultimo, mentre molti erano concentrati su altre ipotesi - sostenuta dai sindacati dei lavoratori-soci, nella veste di grandi elettori; dall'altra, è stata annunciata la lista del presidente oggi in carica, Roberto Mazzotta, che ha

governato la banca in periodi difficili, una lista di emanazione di altri raggruppamenti di associati.

Nelle ultime battute, su qualche candidato si sono infittite le voci non solo sul sostegno delle diverse organizzazioni dei soci, ma anche sul vero o presunto patronage politico, quasi si fosse tornati indietro nel tempo, all'epoca delle lottizzazioni partitiche delle banche che, almeno, erano disciplinate da una normativa che attribuiva al Comitato interministeriale per il credito e il risparmio il potere di nomina dei vertici.

Sia chiaro, qualora ricorrano ipotesi di sponsorizzazioni del genere, queste nuocciono innanzitutto ai destinatari che, come per esempio nel caso di Ponzellini, presentano un curriculum di tutto rispetto, contrassegnato da particolari competenze, capacità professionali ed esperienza.

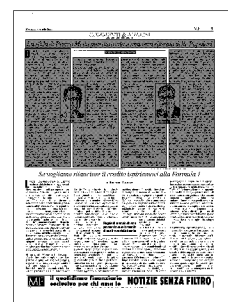
**Non va dimenticato che il principio del voto capitarario** - che insieme con l'altro della «porta aperta» all'iscrizione a socio è fondamentale per la cooperazione nel campo del credito - mantiene la sua attualità se, nella sostanza, viene sempre più a configurarsi come un fattore di democrazia economica: dunque, di piena autonomia, innanzitutto, dell'istituto di credito. E se non mette in forse, trattandosi di banche e non di comitati di quartiere, la stabilità. Diversamente, specifiche vicende del mondo delle Popolari - una categoria necessaria per il pluralismo nel sistema, con una particolare vocazione al territorio e al

sostegno delle medie e piccole imprese, molto meno toccata dalla crisi rispetto alle altre banche - possono essere utilizzate per ritornare sulla prospettiva di una riforma che intacchi il criterio del voto capitarario.

Oggi, invece, sarebbe semmai necessaria una sostanziale revisione che spinga le Popolari a scorporare l'azienda bancaria - secondo il modello adottato, dopo la legge Amato/Carli, per il rapporto tra fondazioni ed aziende di credito - rinsaldando così i caratteri della cooperazione nella holding, che diverrebbe titolare della proprietà di una banca in forma di società per azioni. Ma, se si ritiene che non sussistano le condizioni per un'operazione di questo tipo, quantomeno sarebbe necessaria una riforma che migliori la governance, nonché la funzionalità e la trasparenza di tale categoria, fermi restando i cardini del suo ordinamento. È fondamentale tener presente che si tratta di banche, dunque della doverosità della sana e prudente gestione, della cura della stabilità. E ciò vale in particolare laddove i procedimenti di formazione degli organi aziendali dovessero avvenire senza un'ampia partecipazione di soci.

**La vicenda della Popolare di Milano**, pur nella sua specificità, non sarà

neutra ai fini di un generale processo riformatore. D'altro canto, avviatisi ineluttabilmente per la strada della formazione di liste plurime, a questo punto almeno si proceda, da parte dei candidati, alla presentazione di un pro-



gramma, partendo dalla visione che si ha del futuro sviluppo della Popolare di Piazza Meda, delle sue linee strategiche, della sua operatività, soprattutto del funzionamento della governance. È un atto di trasparenza e di corresponsabilizzazione dovuto a chi lavora nell'istituto con dedizione e impegno, contribuendo ai risultati non certo disprezzabili. Ma è dovuto anche ai risparmiatori, ai prenditori di credito, a tutti coloro che sono correttamente interessati alla vita e al rapporto della banca con il territorio, l'economia, le istituzioni. È doveroso per le stesse tradizioni della Popolare. Nel momento del rinnovo degli organi aziendali si pongono le basi per un periodo statutario fruttuoso, nel quale la dialettica si compone positivamente facendo avanzare l'istituto, governare il quale non coincide sicuramente con il governo di un'assemblea politica, essendo necessarie altre, non comuni doti.

Si riuscirà, nei giorni che ci separano dall'assemblea, a svolgere un lavoro preparatorio costruttivo che, tra l'altro, stimoli un largo intervento di soci nel voto, da conquistare non tanto con soluzioni prefabbricate, ma con la bontà e l'efficacia delle idee e dei programmi? (riproduzione riservata)



*Massimo Ponzellini*



*Roberto Mazzotta*

# ADESSO IL BOND ALITALIA METTE IN IMBARAZZO PDL E LEGA

(Bassi, Leone, Messia, Sarno e Satta alle pagg. 2, 3, 6 e 7)

DL INCENTIVI, IN SENATO LE COMMISSIONI HANNO RATIFICATO IL TESTO USCITO DALLA CAMERA

## Il bond Alitalia imbarazza Lega e Pdl

Come previsto gli obbligazionisti si dovranno accontentare del mini-rimborso. Ma dalla maggioranza arrivano i primi mugugni. Il governo ha bocciato l'emendamento del Pd che tutelava i risparmiatori



Giulio Tremonti

DI CARMINE SARNO

**I**l Partito democratico ci aveva provato ad andare in soccorso degli obbligazionisti Alitalia, ma l'esecutivo ha tirato diritto sulla strada del mini rimborso, non senza pochi imbarazzi. Procedo infatti senza un attimo di sosta l'iter del decreto legge incentivi, che contiene le norme sul risarcimento dei Mengozzi bond. Con tutta probabilità già oggi l'esecutivo richiederà il voto di fiducia sul provvedimento per procedere con l'approvazione definitiva domani. Intanto il testo è stato licenziato dalle commissioni Fi-

nanze e Industria del Senato tale e quale a come era arrivato da Montecitorio: «Ci limiteremo a ratificare quanto passato dalla Camera», avevano spiegato gli esponenti della maggioranza in mattinata. Di fatto i tempi stretti (il dl deve essere convertito entro domenica 12 aprile) hanno reso la norma blindata, e come ampiamente previsto, gli obbligazionisti Alitalia si dovranno rassegnare al mini rimborso, poco più

del 30% del valore nominale

dei bond. Una soglia che, oltre a lasciare senza parole i bistrattati obbligazionisti, è stata mal digerita anche dalla stessa maggioranza. «Non è escluso che il governo possa provvedere alla questione in un altro modo, perché adesso con il decreto sugli incentivi non c'è più possibilità di farlo», spiega a *MF-Milano Finanza* Anna Cinzia Bonfrisco, esponente del Pdl in commissione

Finanze. «Si tratta di un primo intervento che vuole tranquillizzare i risparmiatori e tutelare i soldi che hanno investito», ha poi sottolineato l'esponente della Lega Paolo Franco, che ha aggiunto come si tratti «di un primo segnale nei confronti degli obbligazionisti, ma si dovranno incrementare le risorse» messe sul piatto dall'esecutivo. Per ora è stato creato un fondo da soli 100 milioni di euro per garantire i titolari dei bond Alitalia. E chi ieri sedeva in commissione non ha potuto non notare l'imbarazzo del sottosegretario all'economia, Alberto Giorgetti, sull'argomento. «Il Partito democratico aveva presentato solo

16 emendamenti in commissione, uno dei quali dedicato pro-

prio alla questione dei bond», ha spiegato Giuliano Barbolini, del Pd. «La nostra norma prevedeva sia di cassare il limite del 50% del valore medio dell'ultimo mese (riconosciuto ai risparmiatori, ndr) che il tetto massimo da 100 mila euro di rimborsi per singolo obbligazionista», ha spiegato l'esponente dell'opposizione. Il rappresentante del governo, però, si è espresso negativamente. Un «no» dettato più dalle circostanze che dal merito ed espresso con un imbarazzo consapevole, ha sempre raccontato chi era presente in commissione. (riproduzione riservata)



Per la direzione del Tg1 scendono le chance di Belpietro. Risputa Mimun, in lizza con Orfeo

# Masi mette in riga i manager Rai

## Il dg pronto a snellire l'organigramma di viale Mazzini

DI FOSCA BINCHER

**S**orpresa, in Rai è arrivato davvero un direttore generale. Da 48 ore **Mauro Masi** è piombato su viale Mazzini come una sorta di scud e già l'ora di ingresso ha lasciato tutti a bocca aperta: otto del mattino. Certo, Masi è arrivato assieme al terremoto in Abruzzo, e sull'emergenza il gran corpaccione della tv di Stato è abituato a vivere e dare il meglio di sé. Ma nessuno si immaginava che un neofita come l'ex segretario generale della presidenza del consiglio dei ministri assumesse subito la regia delle operazioni sconvolgendo insieme ai vertici di reti e telegiornali i palinsesti. Stupiti anche ieri i consiglieri di amministrazione quando nel primo cda il direttore generale si è presentato non solo con il primo mini-pacchetto di nomine per la reggenza del Tg1, ma con un discorso scritto sul servizio pubblico e anche un'analisi comparata sulla organizzazione manageriale dell'azienda. Masi ha proposto e il consiglio guidato da **Paolo Garimberti** approvato all'unanimità una doppia reggenza per il telegiornale della rete ammiraglia: **Andrea Giubilo** (che già vicedirettore era e ora sarà responsabile di fronte alla legge) e **Claudio Fico** che reggerà la macchina esattamente come Giubilo aveva fatto con Riotta. Incarico di durata relativa perché forse già il prossimo consiglio di amministrazione convocato per il 22 aprile sistemerà la casella del Tg1. In caduta libera le quotazioni di **Maurizio Belpietro**, in stand by **Mario Orfeo** su cui **Berlusconi** sta sempre meno entusiasmandosi (non gli piace l'asse creato con Garimberti), la sorpresa dell'ultima ora nel totonomine sarebbe quella del ritorno di **Clemente J Mimun**, che lascerebbe il suo Tg5 al ritorno

di **Carlo Rossella** (la questione sarebbe stata affrontata dal diretto interessato con il premier durante una recente visita a palazzo Grazioli). Del resto sui grandi ritorni al Tg1 esistono già i casi di **Nuccio Fava** (2) e **Albino Longhi** (3). Su Orfeo pesa però la perplessità di buona parte della componente di Alleanza nazionale. «Andiamoci piano», spiega infatti al cronista davanti a Montecitorio un ministro fra i più vicini a **Gianfranco Fini**, «certo che tocca al presidente del consiglio un gradimento sulla carica di direttore del Tg1. Lo fece anche **Romano Prodi** con **Gianni Riotta**».

Nulla da dire se vengono proposti professionisti con i fiocchi. Belpietro? Ottimo. Mimun? Perfetto. Ma se si scende da questo livello allora perché dire no a **Mauro Mazza**? Un problema in più, perché negli organigrammi del premier la questione Mazza era già risolta con l'incarico di direttore di Rai Uno. In ogni caso se non sarà sciolto il nodo del Tg1 dovrà per quella data essere definito il nodo della vicedirezioni generali. Due sono sicure. **Lorenza Lei** e **Antonio Marano**. Per altre due è in moto il pressing della politica: quella di **Giancarlo Leone** e quella di **Gianfranco Comanducci**, Masi però sta nicchiando. Il direttore generale ha affrontato anche senza troppi fronzoli l'organizzazione aziendale, spiegando al consiglio di amministrazione come in azienda ci sia una pletera di incarichi di primo riporto. Sono ben 51 le funzioni che riportano direttamente al direttore generale. Masi ha fatto un paragone che ben ha reso l'idea ai consiglieri: in un gruppo assai più complesso e vasto come l'Eni i primi riporti sono solo 27. Bisognerà quindi restituire alla Rai una snellezza più adatta all'organigramma, ricostituendo funzioni e riporti.



**Finmeccanica, in porto bond da 400 milioni di sterline**

Finmeccanica torna sul mercato obbligazionario con un'emissione da 400 milioni di sterline, scadenza decennale e cedola all'8 per cento, pagabile semestralmente. Il bond è stato collocato a un prezzo di 99,022 centesimi. ▶ pagina 41

**Difesa.** Finmeccanica lancia un bond da 400 milioni di sterline **Pag. 41**

**Difesa.** L'emissione decennale da 400 milioni è stata collocata con successo

# Finmeccanica lancia maxi-bond in sterline

**Il prototipo del Superjet**

■ Ieri all'aeroporto Vnukovo di Mosca è stato presentato il prototipo del nuovo Superjet. A dicembre dovrebbe essere consegnato alla compagnia di bandiera russa Aeroflot il primo esemplare dell'aeromobile da 75-100 posti. Gli ordini per questo regional jet hanno già toccato quota 100.

**Ferrovie e sicurezza**

■ Finmeccanica accordi attraverso Selex Sistemi Integrati, e le società russe Scartel Llc e Russian Electronics OJSCo nella sicurezza. Ansaldo Sts e Niias delle Ferrovie Russe sperimentalmente un sistema di segnalamento ferroviario.

**Con l'operazione sarà rimborsata parte dei prestiti accesi per Drs**

**Mara Monti**  
MILANO

■ **Finmeccanica** torna sul mercato obbligazionario con un'emissione da 400 milioni di sterline, scadenza decennale e cedola all'8 per cento, pagabile semestralmente. Il bond emesso da Finmeccanica SA a tasso fisso, è stato collocato a un prezzo di 99,022 centesimi, con uno spread rispetto ai titoli governativi inglesi di uguale durata pari a 470 punti base. A curare il collocamento è stato un consorzio di banche composto da **Deutsche Bank, Barclays** e **Royal Bank of Scotland**.

L'emissione servirà «a rimborsare un'ulteriore quota del prestito bancario utilizzato

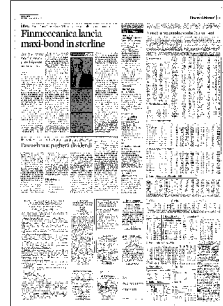
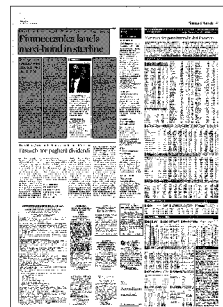
per l'acquisizione di Drs Technologies», si legge in una nota, andando ad allungare la vita media del debito. L'operazione rappresenta la prima emissione di Finmeccanica in Gran Bretagna dove il gruppo è presente nei settori degli elicotteri (AgustaWestland) e dell'elettronica per la difesa (Selex).

Proprio gli elicotteri presidenziali sono stati al centro delle scelte del Pentagono, annunciate dal Segretario alla difesa, Robert Gates che raccomanda la revisione della commessa del «Marine One». Ieri il titolo Finmeccanica dopo un'apertura pesante (-3,5%), ha recuperato terreno chiudendo le contrattazioni in territorio positivo (+1,7 per cento).

In calo i titoli della difesa americana, coinvolti a diverso titolo nel piano di Gates: Boeing -2,9%, Northrop Grumman -2,82%, Raytheon -1,64%, General Dynamics -3,97%, mentre Lockheed Martin è salita dell'1,17 per cento. Alcune

società tra cui la stessa Lockheed Martin, hanno già annunciato che il piano rischia di portare a nuovi tagli occupazionali, e per questo molti deputati al Congresso hanno già annunciato che faranno battaglia per modificare le attuali raccomandazioni.

Intanto, il titolo Finmeccanica resta «outperformer» per Mediobanca in quanto le notizie di una riduzione delle spese per la difesa americana erano già state scontate dal mercato e comunque la seconda tranche di elicotteri, quella che rischia di essere cancellata, non è stata contabilizzata nel bilancio del gruppo. Mediobanca fa notare che il budget per la difesa 2010 è



salito del 4% a 534 miliardi di dollari dai 527 miliardi del 2009, cifra che esclude le spese per la guerra. Secondo gli analisti della banca, il riposizionamento della difesa statunitense concentrata sulle guerre non convenzionali, meno contro i nemici di sempre come Russia e Cina, è destinato a favorire Drs Technologies, il gruppo Usa specializzato nell'elettronica per la difesa, acquisita lo scorso anno da Finmeccanica.

Sulla commessa del «Marine One», è tornato ieri il presidente e amministratore delegato di Finmeccanica, Pier Francesco Guarguaglini, il quale, parlando a Mosca dove ha partecipato alla missione imprenditoriale di Confindustria, Abi e Ice, ha ribadito che non ci saranno impatti sul bilancio della società. Finmeccanica, in caso di cancellazione della commessa, avrà il diritto alle clausole di pagamento della *termination fee*, penali che andranno a compensare il contratto.

L'iter per l'approvazione definitiva del budget della difesa è ancora lungo «e noi non staremo fermi», ha detto Guarguaglini. In ogni caso, «per i prossimi 18 elicotteri, gli Americani possono proporre ulteriori miglioramenti per avere una maggiore sicurezza: l'Increment 1 non basta, ma l'Increment 2 è forse troppo costoso».

PARLA IL PRESIDENTE FINMECCANICA DOPO LO STOP ALLA SUPER COMMESSA

# Elicottero di Obama Guarguaglini rilancia

“Non è ancora finita. E non aspetteremo seduti”



Intanto gli Usa ci paghino  
le prime nove macchine  
Per le altre c'è  
un contratto firmato  
che prevede una penale

**Pier Francesco Guarguaglini**  
presidente e amministratore  
delegato di Finmeccanica

## Colloquio

ROBERTO GIOVANNINI  
INVIATO A MOSCA

### Il contenzioso sui velivoli per la Casa Bianca

“ Si vede che non è molto contento, il presidente e amministratore delegato di Finmeccanica Pierfrancesco Guarguaglini. Arriva a Mosca per siglare una serie di accordi nel quadro del Forum Italia-Russia, ma è chiaro che pesa (eccome) l'ultimo atto della telenovela dell'elicottero presidenziale “Marine One”. Guarguaglini e i suoi veramente l'avevano ben compreso che gli americani ormai pensavano alla cancellazione della commessa per i 23 superelicotteri prodotti da AgustaWestland insieme alle società americane Lockheed Martin e Bell. Non a caso, spiega, «non avevamo mica 'budgetato' i ricavi della seconda tranche nel bilancio 2009».

Almeno a parole il numero uno del

colosso pubblico dell'aerospazio e difesa sembra convinto che la faccenda non sia ancora definitivamente chiusa. «Non aspetteremo seduti - dice - cercheremo di muoverci. La storia comincia qui».

Insomma, esiste un “Piano A” di Finmeccanica per cercare di convincere gli americani a ricambiare idea? «Guardi - chiarisce Guarguaglini - questo è soltanto il primo passo, la cosa sarà lunga. Ci vogliono diversi mesi, perché gli americani dovranno presentare tutto il budget generale della Difesa a metà maggio, e il Congresso lo approverà verso ottobre». E nel frattempo? L'idea di Finmeccanica è che, intanto, gli Usa dovranno pagare al prezzo pattuito tutti i primi 9 elicotteri della prima tranche (5 operativi e 4 di test, già in fase di consegna). Poi c'è ancora spazio perché decidano di rivedere al ribasso le richieste in termini di prestazioni e sicurezza che hanno fatto impennare il prezzo della seconda tranche.

Non è uno scenario un po' irrealistico, ormai? «Paghino i primi nove elicotteri - è la replica - poi vediamo. In ogni caso, c'è un contratto firmato, e nel contratto è prevista una penale».

Certo, la penale c'è: ma anche se

Finmeccanica è un grande gruppo mondiale, non è che uno va dal presidente degli Stati Uniti e gli chiede a cuor leggero di “sganciare”. E infatti, pare di capire che c'è anche un “Piano B”: interpretando le parole del Segretario alla Difesa Robert Gates - che a un certo punto ha fatto riferimento anche a possibili risorse extra per 500 milioni di dollari - al vertice dell'azienda pubblica italiana si è fatta strada la speranza di poter chiude-





re la partita in modo concordato e senza ingaggiare velleitari bracci di ferro con gli Usa. Ovvero, niente "Increment 2" del Marine One, ma anche niente penale. In cambio di una nuova commessa per Finmeccanica.

Conoscendo Guarguaglini e la sua fama di duro negoziatore, c'è da credere che se ne vedranno delle belle. Ieri pomeriggio insieme al resto del top della delegazione italiana è stato ricevuto al Cremlino dal presidente russo Dmitri Medvedev. Discorsi ufficiali e rinfreschi nelle sale della Presidenza, anche per festeggiare la firma di una serie di accordi. Tra questi, la (tardiva) finalizzazione dell'intesa per l'acquisto da parte di Alenia Aeronautica del 25% («Più un'azione», ci puntualizza l'ad italiano, tra una tazza di té e un dolce, mentre a pochi metri Medvedev, Scajola e Marcegaglia dialogano dei massimi sistemi via bionda interprete russa) della Scac, la società che produrrà insieme alla russa Sukhoi il Superjet 100.

Un aereo commerciale a medio raggio cui Guarguaglini promette un futuro radioso. E perché tanto ritardo per definire l'intesa? «Perché i russi di Sukhoi avevano firmato un accordo - racconta cortesemente, ma con la consueta verve - che prevedeva il pagamento in rubli, più l'inflazione. Poi ci hanno ripensato, e hanno voluto dollari». Eh già: il rublo ha perso il 30% del suo valore. E com'è finita? «E' finita che hanno avuto rubli», conclude con un sorriso il numero uno di Finmeccanica. E per l'elicottero di Obama, alzate bandiera bianca? «Vorrà dire che faremo lobbying».



La versione del Marine One destinata al Presidente degli Stati Uniti

# l'analisi

## Tutti gli affari in ballo con gli Stati Uniti

**Andrea Nativi**

Il destino dell'elicottero presidenziale VH-71 non è ancora deciso, a determinarne il futuro sarà il Congresso, nelle prossime settimane. E sarà battaglia perché molti deputati e senatori hanno ben compreso che il presidente può sì continuare a volare sugli attuali vecchi elicotteri, ma senza godere di una adeguata protezione. È la differenza che passa tra safety del volo e security. E dopo l'11 settembre non è un dettaglio. Più che altro per AgustaWestland il rammarico riguarda l'aver perso la possibilità di sviluppare un nuovo elicottero grazie al programma Increment 2. Tuttavia a prescindere dalle vicende di questo velivolo, il made in Italy negli Usa continua ad aver successo.

Finmeccanica, che vuole fare degli Usa il suo terzo mercato domestico, ha già contratti significativi. Alenia Aeronautica sta consegnando il velivolo da trasporto tattico C-27J e il "nuovo" corso intrapreso dal segretario Gates rende probabile un aumento degli ordini e lo sviluppo della versione "cannoniera" di questo aereo. Il velivolo da addestramento Alenia Aermacchi M-346 è invece il candidato da battere per un programma di sostituzione della flotta di addestratori T-38 dell'aeronautica. Ancora da scegliere è il partner americano: Boeing fino a poco tempo fa era privilegiata, ma c'è anche la tentazione di fare da soli.

AgustaWestland, oltre al VH-71, ha altri progetti in ballo. Era finalista per il programma CSAR-X, da oltre 15 miliardi di dollari, per un elicottero per l'Aeronautica. Gates ha cancellato il programma, che riparte da zero. E AgustaWestland parteciperà. Così come concorre per il contratto per un elicottero da ricognizione per l'esercito, dopo la cancellazione del programma ARH, vinto da Bell. Selex Galileo sta vendendo radar alla Guardia Costiera e al ministero degli interni, mentre innumerevoli forze di polizia usano i sistemi per lettura targhe di Elsag. Ci sono concrete possibilità per Selex Sistemi Integrati per la sicurezza interna, mentre Telespazio sta vendendo servizi satellitari militari, sia di osservazione sia di comunicazione e per Thales

Alenia Spazio ci potrebbe essere la possibilità di fornire satelliti spia, insieme a Lockheed.

Per non parlare di DRS Technologies, che dalle nuove priorità di spe-

### **BUSINESS** Da Fincantieri a Beretta, da Alenia a Selex: così le nostre imprese si muovono negli States

sa del Pentagono sarà avvantaggiata, visto che si parla di ammodernare i mezzi dell'esercito, principale cliente della società acquistata nel 2008 da Finmeccanica, e di privilegiare i suoi equipaggiamenti.

Ma negli Usa non c'è solo il gruppo di piazza Montegrappa. Beretta è una realtà consolidata, che ha ricevuto un enorme contratto per 450mila pistole, del valore di 220 milioni di dollari. Le prospettive sono buone anche per Fincantieri, che ha acquisito cantieri negli Stati Uniti: la società si è aggiudicata il contratto per costruire una seconda fregata tipo LCS e può aggiudicarsi, con Lockheed, fino a 2/3 delle 55 unità che saranno prodotte per la Marina. Il programma LCS, non solo è stato confermato, ma addirittura accelerato.

Insomma, alla roulette del Pentagono a volte si vince e a volte si perde, ma gli Usa rappresentano un mercato cruciale per le industrie italiane della difesa.



# L'italoamericana che ha affondato il "Marine One"

## Personaggio

MAURIZIO MOLINARI  
CORRISPONDENTE DA NEW YORK

Rosa DeLauro  
deputato  
del Connecticut

## Lobbista per la Sikorsky

L'impresa costruttrice di elicotteri  
rivale del consorzio  
Agusta-Lockheed-Bell ha sede nel  
collegio elettorale della DeLauro

La Casa Bianca conferma la rinuncia agli elicotteri di Finmeccanica e a Capitol Hill festeggia la deputata che più si è battuta per ottenerla: l'italoamericana Rosa DeLauro.

La conferma della decisione del Segretario alla Difesa, Robert Gates, arriva da Robert Gibbs, portavoce del presidente, che da Istanbul spiega come «il costo del programma dell'elicottero appariva troppo alto per il contribuente» in quanto «la spesa iniziale di circa 6 miliardi di dollari era lievitata a oltre i 13» a fronte del fatto che «si tratta di elicotteri che non avrebbero avuto un lungo periodo di utilizzo».

Le frasi di Gibbs sono musica per le orecchie di Rosa DeLauro, 66 anni, deputata del Connecticut e fra le più acerrime avversarie degli elicotteri di Finmeccanica sin da quando fu assegnata la commessa dall'amministrazione Bush. DeLauro conosce bene l'Italia: gli antenati immigrarono all'inizio del secolo in America, a New Haven dove risiede è un nome di spicco della comunità italoamericana e quando di recente il presidente della Camera, Nancy Pelosi, si è recata a Roma l'ha portata con sé.

Oltre ad essere un volto di spicco del «caucus» italoamericano, che riunisce un'ottantina fra senatori e deputati, DeLauro è un'autorevole voce liberal grazie alle battaglie per i diritti delle donne, al seggio nella commissione «Appropriations» che gesti-

sce l'allocazione di ingenti fondi e anche al marito, Stan Greenberg, fra i più accreditati guru dei sondaggi già consulente di Tony Blair e di molti leader della sinistra europea, italiani inclusi. Se DeLauro ha guidato l'offensiva contro l'elicottero VH 71 è perché rappresenta il terzo distretto dello Stato dove ha sede la Sikorsky, che ha costruito gli attuali Marine One ma perse nel 2005 la gara con il consorzio di Lockheed Martin del quale anche Finmeccanica fa parte.

Per rimettere in gioco Sikorsky, DeLauro non ha risparmiato cartucce. Fu lei, pochi mesi dopo l'assegnazione del contratto, ad ammonire sul rischio che «il lavoro fatto da americani verrà trasferito agli europei» con il conseguente «trasferimento di nostra tecnologia ai cinesi», accusando Finmeccanica di «fare pressioni sul governo italiano» per impedire l'entrata delle aziende Usa sul mercato nazionale degli elicotteri. Negli ultimi due anni dell'amministrazione Bush, DeLauro ha costruito la coalizione anti-VH 71, riunendo tutti gli eletti nel Connecticut e reclutando i parlamentari più sensibili al protezionismo. La vittoria dei democratici in novembre le ha fatto intuire che la meta era a portata di mano: ha aggiunto la motivazione che «il contratto venne assegnato da Bush a Italia e Gran Bretagna per ripagarle delle truppe in Iraq» e quindi ha redatto la lettera a Gates nella quale denunciava l'aumento di costi lamentando la violazione della legge «Nunn-McCurdy». E' stata una mossa che ha messo in difficoltà la Marina, che gestiva la commessa, e ha spinto Gates a non opporsi, tanto più che DeLauro nel frattempo si imponeva a fianco di Obama come paladina dei diritti della «famiglie lavoratrici» grazie a iniziative su lavoro e sanità.

A giocare in favore di DeLauro sono state anche le dimissioni di Hillary Clinton dal Senato: come rappresentante di New York l'ex First Lady si era battuta per Lockheed Martin in quanto il «Marine One» sarebbe stato assemblato a Owego, creando 800 posti di lavoro, mentre la nuova senatrice Kristen Gillibrand si è rivelata assai più timida.

Quando il Pentagono ha fatto

marcia indietro, DeLauro ha dichiarato vittoria con un comunicato scritto: «E' una decisione benvenuta, Lockheed non ha mai costruito elicotteri mentre Sikorsky ha 50 anni di esperienza e rispetto dei preventivi, continuerò a garantire la tutela dei contribuenti». Fino a quando Sikorsky otterrà il nuovo appalto.



## Energia. L'appello di clienti e fornitori .

# «Terna investa di più nella rete»

**Marco Alfieri**  
MILANO

■ Più investimenti nella rete per ridurre i costi finali dell'energia. Grandi aziende e produttori di elettricità spesso su barricate opposte trovano un punto in comune nel denunciare i colli di bottiglia di Terna, il gestore della rete elettrica nazionale.

La bolletta elettrica non scende, nonostante il calo del greggio e dei consumi, denunciano molte imprese energivore. «I contratti di fornitura del gas - risponde Assoelettrica, l'associazione nazionale delle imprese elettriche - prevedono un lag (scarto) temporale di adeguamento ai prezzi del petrolio che fa sì che, quando il prezzo dei combustibili petroliferi sale, quello del gas cresce con una velocità inferiore. Mentre quando il petrolio scende, il prezzo del gas riflette in pieno il decremento con un ritardo generalmente non inferiore ai sei mesi».

Eppure, su un punto, nonostante le polemiche reciproche, produttori e imprese riunite in Confindustria concordano: gran parte dei problemi di extracosto derivano da un'incresciosa situazione sulle connessioni di trasporto di energia. «Il processo di liberalizzazione ha infatti favorito la realizzazione di ingenti investimenti da parte dei produttori in nuove centrali termoelettriche e da fonti rinnovabili, ma a tale sforzo non ha corrisposto un analogo sviluppo della rete di trasmissione nazionale che, oggi, non consente un uso efficiente del parco produttivo», è il duro atto di accusa. Perché se la rete ha delle smagliature anche chi ha sviluppato impianti ad alta efficienza non riesce a disacciare energia. Ovviamente «parte dei ritardi è ascrivibile a difficoltà autorizzative ed alle opposizioni locali nei confronti delle nuove infrastrutture». Tuttavia è necessaria, secondo grandi clienti e pro-

duttori, «una maggiore focalizzazione di Terna nei confronti degli investimenti previsti nei piani di sviluppo della rete di trasmissione nazionale». Altrimenti continueranno le congestioni e, dunque, «l'inevitabile aumento dei prezzi finali dell'energia elettrica».

Basti ricordare le mancate realizzazioni «della linea Trino-Lacchiarella tra Piemonte e Lombardia, che sarebbe dovuta entrare in funzione nel 2005, o delle linee Sorgente-Rizziconi, Foggia-Benevento, Calenzano-Colunga e Foggia-Villanova». Queste ultime in forte ritardo e senza certezze sui tempi di autorizzazione. Non basta. Specie in un momento di grave crisi economica, «tutti gli attori coinvolti

### PREZZI STABILI

A fronte dei ribassi del greggio, l'elettricità resta molto cara: il gestore nazionale presenta troppi «colli di bottiglia»

ti nel funzionamento del mercato elettrico devono fare la propria parte, inclusa Terna».

Invece, sempre secondo imprese e produttori, «gli attuali meccanismi previsti dall'Autorità garante dell'energia e gas per il sistema di trasmissione continuano ad essere inadeguati perché premiano i risultati positivi senza penalizzare il mancato raggiungimento degli obiettivi. La tariffa media da riconoscere a Terna, insomma, dovrebbe variare in aumento o in diminuzione in relazione ai risultati ottenuti nella riduzione dei costi delle congestioni». Altrimenti i costi da inefficienze non sanzionate finiscono giocoforza per scaricarsi sul sistema industriale. «Di qui la richiesta di un intervento urgente e incisivo da parte delle Istituzioni».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



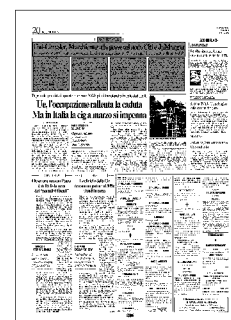
## LA TRATTATIVA

**Fiat-Chrysler, Marchionne alle prese col nodo Citi e JpMorgan**

Torino annuncia tredici settimane consecutive di cassa integrazione per 973 impiegati. Il titolo cede in Borsa il 4,81%

di GIULIA LEONI

MILANO - Seduta sotto le vendite ieri per Fiat, dopo i rialzi record della scorsa settimana. In una giornata che ha visto i titoli auto soffrire in tutta Europa, l'azione ha chiuso giù del 4,81% a 6,425 euro. Al Lingotto, che ieri ha annunciato 13 settimane consecutive di cassa integrazione per 973 colletti bianchi e una settimana a maggio per altri 4.530 impiegati, non ha giovato la decisione di Rbs di tagliare il giudizio da comprare a tenere e il prezzo obiettivo da 8 a 7,5 euro. Mentre Ubs ha alzato il prezzo obiettivo a 7 euro da 4,20 euro ma ha tolto il titolo dalla lista delle azioni da comprare nel breve termine. Fiat tuttavia resta sotto i riflettori per l'accordo con Chrysler. Il piano che nei giorni scorsi l'a.d. Sergio Marchionne ha cominciato a negoziare negli Usa con le banche creditrici di Detroit e il Tesoro sarebbe incentrato anche sulla conversione in capitale di parte dei crediti degli istituti. Il debito totale di Chrysler è di circa 6,8 miliardi di dollari, di cui circa 5 dovrebbero essere trasformati in equity. I principali creditori, secondo quanto risulta a *Il Messaggero*, sono nell'ordine Citi (circa 2,2 miliardi), JpMorgan (circa 2 miliardi), Goldman Sachs e Morgan Stanley con circa 400 milioni a testa. A differenza di Citi e JpMorgan, però, Goldman Sachs e Morgan Stanley hanno già svalutato e venduto la gran parte dei crediti. La trattativa di Marchionne si sarebbe rallentata proprio perché nella conversione le due banche devono rettificare i crediti. E le svalutazioni sono da mettere in relazione alla valutazione della Chrysler che è in difficoltà e all'ingresso di Fiat. Entrata che non avviene tramite pagamento di cash o conferimento di asset ma con il cosiddetto «know how consolidated», cioè mediante l'apporto di tecnologie/conoscenze che dovrà essere quantificato per attribuire al Lingotto il valore della partecipazione. Come scriveva ieri il *Wall Street Journal* sarebbero i motori ad alta efficienza in materia di consumi il vero punto di forza di Fiat nella trattativa con Chrysler. Che dal canto suo potrebbe costituire per Torino una solida base d'appoggio sul mercato a stelle e strisce. Il negoziato, dunque, è complesso perché deve tener conto di esigenze diverse della Fiat, delle due principali banche creditrici, degli azionisti attuali di Chrysler (Cerberus e Daimler) e infine del Tesoro Usa. Che immette 6 miliardi di dollari ma pretende garanzie sul piano industriale e sulla way out, cioè sui meccanismi che regolano la propria uscita.



IL MINISTRO RISPONDE A MFE MINACCIA DI DENUNCIARE LE SPA CHE NON HANNO COMUNICATO GLI STIPENDI

**MINA BRUNETTA SULLE QUOTATE PUBBLICHE**

(Bassi a pag. 7)

POCHI E INCOMPLETI I DATI SUGLI STIPENDI COMUNICATI ON-LINE. COMPENSI A RISCHIO CONGELAMENTO

**Mina Brunetta sulle quotate di Stato***Intanto il ministro minaccia denunce alla Corte dei conti per chi non ha trasmesso informazioni su emolumenti. Come il Tesoro*

DI ANDREA BASSI

**L**a legge non lascia spazio a dubbi. «Entro il 30 aprile di ciascun anno le amministrazioni pubbliche statali, regionali e locali, sono tenute a comunicare (...) al Dipartimento della Funzione Pubblica l'elenco dei consorzi di cui fanno parte e delle società a totale o parziale partecipazione da parte delle amministrazioni medesime, indicando la ragione sociale, la misura della partecipazione, la durata dell'impegno, l'onere complessivo a qualsiasi titolo gravante per l'anno sul bilancio dell'amministrazione» e, soprattutto, «il numero dei rappresentanti dell'amministrazione negli organi di governo, il trattamento economico complessivo a ciascuno di essi spettante».

**Non solo.** La legge prevede anche che «nel caso di mancata e incompleta comunicazione (...) è vietata l'erogazione di somme a qualsivoglia titolo da parte dell'amministrazione interessata a favore del consorzio o della società, o a favore dei propri rappresentanti negli organi di governo». Insomma, per chi non comunica gli stipendi o fa il furbo quando li trasmette, la sanzione è severissima. Un bel

problema, visto che all'appello nell'enorme file pubblicato dal ministro Renato Brunetta mancano quasi tutte (ci sono solo la Sogin e Demanio Servizi) le società del Tesoro. Quotate comprese. Dunque, per le

mancanze di Via XX Settembre rischiano di dover pagare dazio manager pubblici (i cui compensi tra l'altro sono indicati nei bilanci di esercizio) del calibro di Paolo Scaroni (Eni), Fulvio Conti (Enel) o Pierfrancesco Guarguaglini (Finmeccanica). Non sono però gli unici a rischiare. La legge prevede la sanzione del congelamento dei compensi anche per chi trasmette dati incompleti. E nell'elenco reso pubblico da Brunetta molti conti non tornano (si vedano tabelle pubblicate in pagina).

**Per esempio,** il compenso complessivo del presidente del consiglio di sorveglianza di A2A viene indicato in 700 mila euro. Eppure come, risulta dall'ultimo bilancio, Giuliano Zuccoli nel 2008 ha intascato compensi complessivi per 1,317 milioni, mentre nel 2007 aveva portato a casa 1,46 milioni. Stesso discorso vale, per esempio, per gli ex manager Acea: i compensi complessivi di Fabiano Fabiani (sostituito da Giancarlo Cremonesi a fine 2008 alla presidenza dell'utility) sono indicati in

300 mila euro, mentre in realtà, come risulta dagli ultimi due bilanci approvati, Fabiani ha guadagnato rispettivamente 407 mila e 1,093 milioni di euro. Che cosa succederà ora? In realtà chi non ha ancora trasmesso i dati potrà farlo, in base alla legge, fino al prossimo 30 aprile. Brunetta ha già precisato che manderà un sollecito a chi non trasmetterà i compensi dei manager pubblici. Poi non guarderà in faccia a nessuno e investirà del problema direttamente



la Corte dei conti per far applicare le sanzioni previste dalla finanziaria di Romano Prodi. Intanto ieri il ministero della Pubblica Amministrazione si è detto «assolutamente contrario a ogni ipotesi di congelamento delle liquidazioni per i dipendenti pubblici» (si veda *MF-Milano Finanza* del 3 aprile scorso). (riproduzione riservata)

## IL PASTICCIO DEGLI STIPENDI DEI MANAGER PUBBLICI

Dati di bilancio 2008

### I COMPENSI DEGLI AMMINISTRATORI DELLE SOCIETÀ PUBBLICHE QUOTATE

Nome	Società	Carica	Compensi totali
❖ Pierfrancesco Guarguaglini	Finmeccanica	p e ad	5.560.000
❖ Paolo Scaroni*	Eni	ad	3.572.000*
❖ Fulvio Conti	Enel	ad e dg	3.236.308
❖ Roberto Poli*	Eni	p	1.169.000*
❖ Plero Gnudi	Enel	p	923.348
❖ Giuliano Zuccoli	A2A	p cds	1.317.902
❖ Fabiano Fabiani**	Acea	p	1.093.000
❖ Andrea Mangoni**	Acea	ad	705.000
❖ Renzo Capra	A2A	vp cdg	581.312
❖ Roberto Bazzano	Iride	p	550.000
❖ Roberto Garbati	Iride	ad	525.000
❖ Luigi Morgano	A2A	vp cdg	549.895
❖ Maurizio Chiarini	Hera	ad	427.327
❖ Tomaso Tommasi di Vignano	Hera	p	410.120
❖ Alberto Sciumé	A2A	vp cds	337.369
❖ Cesare Pillon	Acegas	ad	314.846
❖ Massimo Paniccia	Acegas	p	268.841

### I DATI DI BRUNETTA

Società	Carica	Compensi totali
❖ A2A	p cds	700.000
❖ A2A	vp	400.000
❖ Enia	ad	340.000
❖ Hera	p	334.000
❖ Hera	ad	302.000
❖ Acea	p	300.000
❖ Enia	p	220.000
❖ Acea	ad	200.000

\*Eni, bilancio 2007

\*\*Sostituiti a marzo da Giancarlo Cremonesi (p) e Marco Staderini (ad)

#### LEGENDA

p = presidente  
vp = vice presidente  
ad = amministratore delegato  
dg = direttore generale  
cdg = consiglio di gestione  
cds = consiglio di sorveglianza

## GLI ARTICOLI DI PRODI SUI DIRIGENTI STATALI

**Art. 587** Entro il 30 aprile di ciascun anno le amministrazioni pubbliche statali, regionali e locali sono tenute a comunicare, in via telematica o su apposito supporto magnetico, al Dipartimento della funzione pubblica l'elenco dei consorzi di cui fanno parte e delle società a totale o parziale partecipazione da parte delle amministrazioni medesime, indicando la ragione sociale, la misura della partecipazione, la durata dell'impegno, l'onere complessivo a qualsiasi titolo gravante per l'anno sul bilancio dell'amministrazione, il numero dei rappresentanti dell'amministrazione negli organi di governo, il trattamento economico complessivo a ciascuno di essi spettante

**Art. 588** Nel caso di mancata o incompleta comunicazione dei dati di cui al comma 587, è vietata l'erogazione di somme a qualsivoglia titolo da parte dell'amministrazione interessata a favore del consorzio o della società, o a favore dei propri rappresentanti negli organi di governo degli stessi.

**Art. 589** Nel caso di inosservanza delle disposizioni di cui ai commi 587 e 588 una cifra pari alle spese da ciascuna amministrazione sostenuta nell'anno viene detratta dai fondi a qualsiasi titolo trasferiti a quella amministrazione dallo Stato nel medesimo anno

**Art. 591** I dati raccolti ai sensi del comma 587 sono pubblici, e sono esposti nel sito web del Dipartimento della Funzione pubblica. Il ministro per le riforme e le innovazioni nella pubblica amministrazione riferisce annualmente alle Camere

## Risponde il ministro, a bluffare sono le amministrazioni. Non io

In relazione all'articolo pubblicato su *MF-Milano Finanza* di ieri con il titolo *Stipendi manager, il bluff di Brunetta*, il Dipartimento della Funzione Pubblica precisa che la banca dati sui consorzi e le società partecipati dalle pubbliche amministrazioni è stata istituita l'anno scorso in ottemperanza a una disposizione normativa inserita nella legge finanziaria per il 2008. L'inserimento dei dati è un preciso obbligo di legge e ricade sotto la responsabilità delle singole amministrazioni. Poiché la scadenza per la loro trasmissione è fissata per il 30 aprile, il Dipartimento sta sollecitando le amministrazioni a rispondere e in particolare il Ministro Brunetta ha scritto una nota a tutti i Ministri per richiedere la loro collaborazione al rispetto normativo. In ogni caso, attualmente la banca dati già contiene i dati di più di 6.000 amministrazioni. Dopo il 30 aprile vi sarà una pubblicazione aggiornata e tutti i dati, compreso l'elenco delle amministrazioni

che non avranno inviato le comunicazioni, saranno trasmessi alla Corte dei Conti per l'eventuale verifica di inadempienze così come è stato fatto per la mancata comunicazione e pubblicazione delle consulenze e per il quale è stato attivato un apposito gruppo di lavoro che sta incrociando i dati in possesso del Dipartimento e quelli della Corte dei Conti.

È bene precisare che tutta l'Operazione trasparenza, svolta da questo Dipartimento in linea con gli indirizzi del ministro Renato Brunetta, è realizzata in accordo con gli organismi competenti. Pertanto prima di pubblicare i nomi degli amministratori è stato chiesto un parere al Garante della privacy e molto probabilmente entro pochi giorni saremo in grado di pubblicare online anche i nomi dei componenti dei vari consigli di amministrazione.

Per quanto riguarda gli importi dichiarati, anche in questo caso la responsabilità è delle singole amministrazioni. In ogni caso anche mediante l'utilizzo dell'Ispet-

torato della Funzione pubblica saranno attivate delle verifiche direttamente con le singole amministrazioni.

Si ricorda infine che, oltre alla pubblicazione delle partecipazioni pubbliche nei consorzi, per la prima volta sono stati pubblicati sul nostro sito gli elenchi di tutte le consulenze a favore delle pubbliche amministrazioni (comprensivi di nomi, importi e tipo di consulenza), tutte le consulenze dei dipendenti pubblici, tutti i distacchi e permessi sindacali, il monitoraggio delle assenze nelle pubbliche amministrazioni, il monitoraggio dei contratti di lavoro flessibili nelle pubbliche amministrazioni. Se tutto questo è un bluff.

**Antonio Naddeo**

**Capo dipartimento funzione pubblica**

*Leggendo la precisazione del dottor Naddeo risulta evidente che il contenuto dell'articolo è corretto, si contesta solo il titolo, che però riguarda la discrepanza tra le cifre contenute nella banca dati e quelle effettivamente incassate dai manager di società controllate dalle pubbliche amministrazioni, che nel caso delle società quotate in borsa, sono pubbliche e inserite ogni anno nei bilanci, anch'essi pubblici. Il ministero chiarisce che la correttezza dei dati sarà verificata ex post e quindi la responsabilità è solo delle pubbliche amministrazioni e non di Palazzo Vidoni. Il ministero, anzi, dopo il 30 aprile trarrà le dovute conseguenze. Giusto, ma questo vale per il 2009. Le cifre attualmente pubblicate valgono per il 2008, e secondo le disposizioni di legge, emanate a fine 2006, quegli elenchi, come è facile controllare e come MF-Milano Finanza ha già fatto, sono incompleti. Quindi, almeno per l'esercizio passato, dovrebbero scattare le sanzioni, come è scritto, appunto, nell'articolo pubblicato in pagina.*

**Andrea Bassi**





**IRLANDA****Aumentano le tasse  
per frenare il deficit**

Leonardo Maisano

**Dublino.** La manovra prevede maggiori entrate fiscali per 1,8 miliardi e tagli alla spesa per 1,5

# L'Irlanda aumenta le tasse

**Esecutivo costretto a misure d'emergenza per frenare il deficit****BAD BANK**

Creata una società pubblica con il compito di rilevare fino a 90 miliardi di euro di titoli tossici dagli istituti di credito

**Leonardo Maisano**

LONDRA. Dal nostro corrispondente

■ Nuove tasse e tagli alla spesa per frenare la caduta libera dell'Irlanda avvitata nel vortice di una crisi che, a Dublino, conosce picchi senza uguali in Europa o nel resto del mondo. Ieri il ministro delle Finanze, Brian Lenihan, ha annunciato la seconda manovra finanziaria straordinaria nel volgere di sei mesi. Passo estremo per frenare un deficit statale destinato a raggiungere, senza un intervento, il 12,75% del Prodotto interno lordo, alla fine del 2009. Più del triplo dei limiti imposti a Maastricht.

Non solo. Quella presentata ieri a Dublino è la mossa indispensabile, ma non necessariamente sufficiente, per riaggiustare la struttura economica della tigre celtica in marcia, dopo un decennio di crescita anche del 7% all'anno, verso un 2009 a -8 per cento. Solo due settimane fa il ministero delle Finanze aveva previsto una contrazione del Pil del 6,5. In quindici giorni la proiezione è peggiorata di un punto e mezzo.

Un sasso che rotola, l'economia irlandese, accompagnata com'è da una disoccupazione all'11 e prezzi in frenata al 4 per cento. Lenihan ha così dovuto puntare, fra i primissimi se non addirittura unico ministro delle Finanze dei Paesi sviluppati, anche sulla leva fiscale nonostante l'effetto sui consumi che questo comporterà.

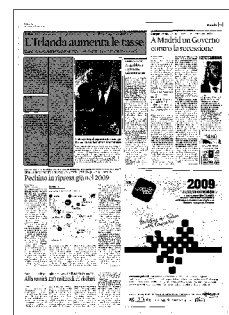
Crescono le imposte su alcol, tabacco, carburante, ma crescono anche quelle sul capital gain

e la stessa Irpef è corretta con balzelli aggiuntivi che oscillano dal 2 al 6% a seconda delle fasce di reddito. Anche gli sgravi sui mutui saranno ridotti. Invariata, invece, la tassazione sulle imprese, inchiodata al 12,5 per cento. Sul fronte delle entrate, l'Irlanda ha varato una manovra da 1,8 miliardi di euro (altri 1,75 miliardi arriveranno nel 2010 e 1,5 nel 2011). Poco meno quella sui tagli alla spesa pubblica: 1,5 miliardi. E tanto dovrebbe bastare per contenere il deficit al 10,75% del Pil. Negli anni prossimi sarà messa maggiore enfasi sulla riduzione della spesa pubblica.

Terzo elemento della manovra è la creazione di un'Agenzia nazionale (una band bank), che dovrà rastrellare dagli istituti bancari e di mutuo fondiario i titoli tossici che zavorrano l'economia. Il Governo prevede di rilevare fino a 90 miliardi di prestiti immobiliari (la metà del Pil). Lo Stato, però, li pagherà «significativamente meno» del valore nominale.

«Voglio assicurare al popolo irlandese - ha detto Lenihan - che abbiamo la capacità per superare questa fase. I fattori che hanno contribuito a fare di noi una storia di successo mondiale sono ancora validi, dalla coesione sociale alla stabilità politica a manodopera e management giovani, flessibili e orientati all'export». Questo è il passaggio chiave dell'appello di Lenihan: la riscoperta della vocazione alle esportazioni, che è stato motore dello sviluppo di Dublino per un decennio. Un meccanismo che si è ingolfato sotto la spinta dei consumi interni che la bolla immobiliare ha fatto prima espandere e ora esplodere con il traumatico atterraggio di questi mesi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



**LA CRISI DELLA BANCA NAZIONALIZZATA DA LONDRA****Rbs pronta a tagliare 9mila posti**

*L'istituto punta a risparmiare 2,5 miliardi di sterline in tre anni. L'Fmi raddoppia le stime sugli asset tossici mondiali, ora pari a 4mila miliardi di dollari. Borse in calo, cade New York*

**Rodolfo Parietti**

■ È ancora lontano il traguardo della ripresa per le banche più colpite dalla crisi, costrette ancora a ricorrere a massicci piani di contenimento dei costi che passano anche dai tagli al personale. Mentre il Fondo monetario internazionale rivede le stime sugli asset tossici che avvelenano i bilanci bancari dai 2.200 miliardi di dollari dello scorso gennaio a 4mila miliardi, Royal Bank of Scotland (Rbs) ha annunciato ieri l'intenzione di eliminare 9mila posti di lavoro entro il

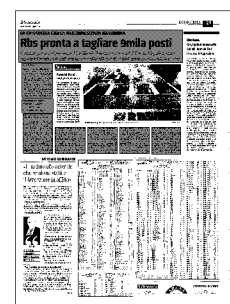
**FRENATA** Nel quarto trimestre 2008 il Pil della zona euro è diminuito dell'**1,6%**

2011, due anni per risparmiare 2,5 miliardi di sterline nel prossimo triennio.

La mano pubblica, subentrata lo scorso ottobre alla precedente gestione fallimentare e in possesso del 70,3% dell'istituto dopo la conclusione dell'aumento di capitale, non è finora riuscita a imprimere una svolta nella gestione di Rbs. All'inizio dell'anno, la banca aveva già deciso 2.700 licenziamenti, e l'annuncio di nuovi esuberanti ha messo sul piede di guerra le organizzazioni sindacali nonostante Rbs abbia dichiarato che, alla fine, i posti persi «saranno meno» del previsto. Nelle intenzioni dei vertici, l'obiettivo è quello di favorire le fuoriuscite volontarie dei lavoratori, ricorrendo allo strumento del licenziamento solo come ultima risorsa.

Il precario stato di salute in cui versa l'istituto nazionalizzato mostra

l'inefficacia degli aiuti finora messi a disposizione. Un problema che sembra non riguardare solo Rbs, ma buona parte del sistema bancario internazionale, come indicato dalle stime del Fmi sull'ammontare degli asset tossici, quasi raddoppiato in appena pochi mesi. Dei 4mila miliardi di dollari indicati dall'organizzazione di Washington, ben 3.100 fanno capo alle banche Usa, mentre 900 miliardi sono di competenza di Europa e Asia. Ufficialmente, l'Fmi presenterà queste stime - anticipate ieri dall'edizione online del *Times* - il prossimo 21 aprile, nell'imminenza degli incontri di primavera del Fondo stesso e della Banca Mondiale, il 25-26 aprile, ma già ieri le Borse hanno accusato il colpo, temendo tra l'altro possibili correzioni al rialzo in futuro. In attesa dei risultati di Alcoa, diffusi a mercato chiuso, a Wall Street il Dow Jones ha perso il 2,3% e il Nasdaq il 2,8%. Le piazze europee, in calo da un minimo dello 0,57% a Milano fino a un massimo dell'1,58% a Londra, hanno scontato il rinnovato clima di pessimismo scattato con i dati sul Pil del primo trimestre dell'area Euro, sceso dell'1,6% rispetto agli ultimi 3 mesi del 2008, la perdita più consistente degli ultimi 13 anni. Secondo l'Isae, l'istituto francese Insee e il centro studi tedesco Ifo, nel 2009 la contrazione sarà del 3,8%, mentre le previsioni relative al primo trimestre dell'anno in corso indicano un calo attorno all'1,9% rispetto a ottobre-dicembre 2008. E la ripresa? Arriverà «l'anno prossimo e sarà graduale», ha detto ieri il Commissario agli affari economici e monetari dell'Ue, Joaquín Almunia.



SPAGNA La mossa di Zapatero: cambiati 5 ministri

Michele Calcatera >

Spagna. Varato il rimpasto con cinque nuovi ministri A Madrid un Governo contro la recessione

Michele Calcatera MADRID. Dal nostro corrispondente

Elena Salgado è la prima donna nella storia della Spagna ad assumere la guida del ministero dell'Economia. Il rimpasto di Governo, con l'arrivo di cinque nuovi ministri, è stato deciso, ha detto José Luis Zapatero, per «dare nuovo impulso e maggiore forza alla gestione della crisi».

del 3-3,5% medio alla recessione.

Il Paese reclamava un cambio di ritmo e Zapatero ha deciso di imprimerlo, sostituendo l'ormai logoro Solbes con la Salgado, nominata anche vicepremier in modo che sia chiaro a tutti che è lei la titolare del ministero più importante. Lei che deve trovare le soluzioni per fare uscire la Spagna dalla crisi, ma soprattutto prepararla alle sfide del futuro. Una missione non facile in considerazione della situazione congiunturale, ma secondo Zapatero alla sua portata, dato che conosce bene la Pubblica amministrazione e ha una visione ampia delle problematiche del Paese.

Per questo il premier ha sottolineato che la Salgado «dovrà guidare e coordinare l'indirizzo complessivo della politica economica dell'Esecutivo». Il nuovo ministro dell'Economia (60 anni), ha al suo attivo una lunga carriera sia nel settore pubblico, sia in quello privato. Ha fatto parte del Governo di Felipe Gonzalez, mentre con Zapatero è stata dapprima ministro per la Sanità e poi della Pubblica

amministrazione. Soprannominata "sergente di ferro" per il suo carattere, ma anche per la capacità di lavoro, la Salgado ha promosso la legge antibaccho (ma ha fallito in quella per la limitazione dell'alcool), ma anche leggi innovatrici come quella sulla riproduzione assistita o sulla ricerca biomedica. Mentre nella Pubblica amministrazione ha promosso l'introduzione e lo sviluppo dell'elettronica, tanto che la Spagna è oggi uno dei Paesi più avanzati nell'automazione del settore.

Il ministro è considerato un fedele alleato di Zapatero. Più una esecutrice che propositrice di nuove idee. Per questo i suoi detrattori (che non sono pochi) si chiedono se sia all'altezza del compito. Ci si domanda, soprattutto se sarà abbastanza autonoma e saprà farsi valere nei confronti della Moncloa che vorrebbe aumentare senza limiti la spesa pubblica per alimentare il volano dell'economia e accelerare così l'uscita del Paese dalla crisi.

Gli altri quattro ministri che entrano a far parte del Governo sono Manuel Chaves, ex leader dell'Andalusia, nominato ministro per la Cooperazione territoriale, oltre che vicepremier; José Blanco, attuale vicesegretario del Psoe, nominato alle Infrastrutture; Angel Gabilondo, attuale presidente dell'associazione dei rettori delle università spagnole, all'Educazione; Angeles Gonzalez Sinde, sceneggiatrice e presidente dell'Accademia del cinema, alla Cultura e Trinidad Jimenez, laureata in legge e attuale sottosegretario ai Paesi latino-americani, nominata ministro della Sanità.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

NOVITÀ

Elena Salgado all'Economia al posto di Pedro Solbes Modernizzatrice del settore pubblico, è la prima donna ad assumere questo incarico

RICAMBIO

La svolta

Con il rimpasto di Governo, il premier José Luis Zapatero (foto in alto) ha voluto lanciare al Paese il segnale di svolta che l'opinione pubblica attendeva in questa fase di profonda crisi economica. Un segnale che arriva soprattutto dalla rimozione dell'ex ministro Pedro Solbes (come anticipato ieri dal Sole 24 Ore, foto in basso), accusato di non aver saputo gestire la situazione, e dalla sua sostituzione con Elena Salgado. La prima donna ad assumere questo incarico in Spagna ha 60 anni ed era titolare del dicastero della Pubblica amministrazione



IL VEICOLO STATALE SPPE SALE AL 17% DEL CAPITALE DOPO IL PIANO DI SOSTEGNO ALLE BANCHE

# Sarkozy primo socio di Bnp Paribas

*Il governo francese non avrà diritti di voto. Il presidente tedesco firma la legge sull'esproprio degli istituti. Tagli per Rbs*

DI FRANCESCO NINFOLE

Lo Stato francese è diventato il primo azionista di Bnp Paribas con una quota del 17,03%. L'operazione si inserisce nell'ambito del piano di sostegno alle banche varato dal presidente Nicolas Sarkozy: lo Stato non ha diritti di voto e non intende acquisire azioni ordinarie. Il veicolo Sppe (Société de Prise de Participation de l'Etat), controllato al 100% dal governo francese, ha sottoscritto l'aumento di capitale della banca da 5,1 miliardi di euro (per oltre 187 milioni di titoli preferenziali), superando come primo socio Axa, che detiene il 4,83%. L'obiettivo del piano statale è rafforzare il patrimonio degli istituti per sostenere il finanziamento dell'economia francese: lo stesso principio che

ha spinto il governo italiano all'introduzione dei Tremonti-bond. La Sppe ha anticipato ieri in una lettera inviata all'Amf di non volere acquisire azioni ordinarie né di ottenere il controllo di Bnp Paribas. Il veicolo non richiederà neppure la nomina di uno o più rappresentanti nel consiglio di amministrazione. Nel capitale della banca transalpina potrebbe entrare anche lo Stato belga, nel caso arrivasse nei prossimi giorni il via libera sull'operazione Fortis. Ieri Bnp Paribas, che ha chiuso il 2008 con 3 miliardi di utili (dai 7,8 dell'anno precedente), è scesa del 3% alla

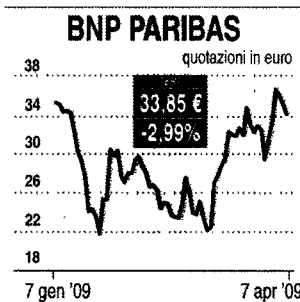
borsa di Parigi a 33,85 euro. Lo Stato francese entrerà anche nel capitale di Société Générale e del gruppo Banque Populaire-

Caisse d'Epargne. Il Crédit Agricole non ricorrerà ai fondi statali, mentre il Crédit Mutuel non ha ancora deciso.

Finora il governo più attivo nell'aiuto alle banche è stato quello inglese, che ha acquisito quote di Lloyds-Hbos, Bradford & Bingley, Northern Rock e Royal Bank of Scotland (che ieri ha annunciato possibili tagli per 9 mila posti di lavoro in due anni e ha perso oltre il 10% sul listino londinese). Lo Stato tedesco ha invece rilevato il 25% di Commerzbank e l'8,7% di Hypo Re. Ieri il presidente tedesco Horst

Koehler ha firmato la legge che consente l'esproprio delle banche: si avvicina così la totale nazionalizzare di Hypo Re, travolta dalla crisi finanziaria e salvata grazie ad aiuti e garanzie per 102 miliardi di euro. Lo strumento dell'esproprio dovrà essere applicato entro il 30 giugno e soltanto in assenza di alternative. L'esecutivo tedesco vuole così far pressione sull'investitore statunitense Jc Flowers, che detiene il 24% di Hypo Re e

per ora non ha espresso la volontà di cedere la quota. Nei giorni scorsi il ministro delle Finanze, Peer Steinbrueck, ha annunciato di voler convocare subito dopo l'entrata in vigore della legge un'assemblea generale degli azionisti di Hypo Re, per approvare un aumento di capitale e cedere così allo Stato il controllo della banca. Se questa opzione dovesse fallire, la Germania opterà per l'esproprio. (riproduzione riservata)



**Moldova, assalto al Parlamento il giorno dopo il voto**

Violente proteste di piazza in Moldova contro la vittoria elettorale del partito comunista, al potere da sempre. Il Parlamento a Chisinau è stato assaltato dagli studenti. In fiamme gli uffici del Governo, un morto.

▶ pagina 13

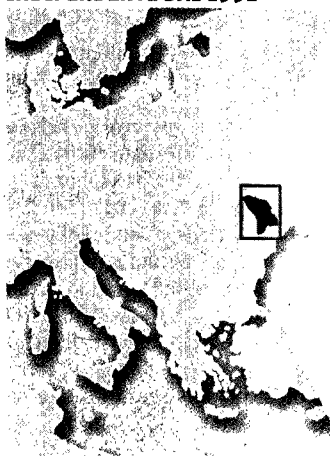
**Chisinau.** Proteste e accuse di brogli dopo la vittoria elettorale del partito comunista al potere da sempre

# Moldova, assalto al Parlamento

Gli studenti danno alle fiamme gli uffici del Governo, un morto

**UN PAESE INSTABILE****I più poveri in Europa**

- Nell'Unione Sovietica nel 1940; la Repubblica di Moldova (dizione preferita a Moldavia) è indipendente dal 1991. La regione della Transnistria, proclamatasi indipendente, è stata scenario di una guerra civile nel 1992
- Ha 4,3 milioni di abitanti, un quarto della popolazione attiva vive all'estero
- È considerato il Paese più povero in Europa: ha un Pil procapite di circa 2.500 dollari e un tasso di inflazione al 12 per cento. Riceve aiuti dalla Ue ma rimane dipendente da Mosca per la fornitura energetica

**INDIPENDENTE DAL 1991****LA RISPOSTA DI VORONIN**

Il presidente accusa:  
«All'opposizione leader  
fascisti ebbri di collera che  
tentano un colpo di Stato»  
Timori di Mosca e Bruxelles

**Antonella Scott**

MOSCA. Dal nostro inviato

■ Da ultimo, è venuto il turno della Moldova. È troppo presto per dire se la protesta innescata dalle elezioni parlamentari di domenica scorsa nel Paese più povero d'Europa si trasformerà in un'altra rivoluzione "colorata", come in Ucraina o in Georgia: ma d'improvviso, anche l'ultimo baluardo comunista si mette in discussione. In modo inaspettato e violento: negli incendi accesi ieri dai manifestanti nella sede del Parlamento e della presidenza, una donna ha perso la vita, per asfissia. Diverse decine i feriti, anche tra le forze dell'ordine.

Mentre ieri sera nella capitale moldava, Chisinau, già girava la voce di un imminente attacco dell'esercito, la notizia da

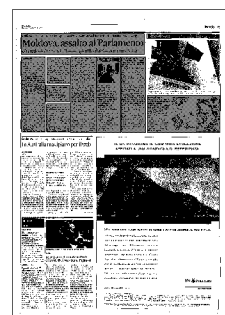
fonti russe di un compromesso raggiunto tra autorità e leader dell'opposizione sembrava poter smorzare la tensione. Ma poco dopo Vlad Filat, leader del Partito liberaldemocratico, ha spiegato di aver potuto solo consegnare una richiesta di riconteggio dei voti, rimasta senza risposta: «La protesta continua», ha detto Filat, invitando però i sostenitori a comportarsi «in modo civile».

Lunedì, era stato l'annuncio della vittoria del Partito comunista - per quanto scontata - a innescare la protesta. Questo malgrado gli osservatori dell'Osce, l'Organizzazione per la sicurezza e la cooperazione in Europa, avessero dato una valutazione sostanzialmente positiva della regolarità del voto. Una marcia pacifica di circa 10 mila persone si è trasformata ieri in attacco violento, man mano che il numero dei partecipanti si gonfiava

e che l'iniziativa dei tre partiti di opposizione passava in mano a movimenti studenteschi. I dimostranti sono riusciti a entrare negli uffici governativi,

gettando fuori dalle finestre computer, documenti, tavoli e sedie, appiccando fuoco, attaccando la polizia. «Meglio essere morti che comunisti!», gridavano.

Ma Vladimir Voronin, 67 anni, unico presidente comunista rimasto in Europa, non ha alcuna intenzione di lasciare la scena che occupa fin dai tempi sovietici. Non potendo ripresentarsi per un terzo mandato, potrebbe optare per una posizione influente ma defilata alla Deng Xiaoping oppure per un incarico più in vista, come quello di speaker del Parlamento. Al quale spetta l'elezione del prossimo presidente: se l'esito delle elezioni sarà confermato, la maggioranza andrà ai comunisti, vicini al 50% dei voti. Ai tre partiti liberali di opposizione - secondo i risultati contestati - vanno percentuali dal 5,4



all'8,3 per cento. I loro leader, ha attaccato Voronin, sono «fascisti ebbri di collera che tentano di commettere un colpo di Stato». La Moldova, ha assicurato, «difenderà fermamente l'integrità del Paese».

Sia la Russia che l'Unione europea hanno espresso grave preoccupazione per la svolta violenta delle manifestazioni di Chisinau. Gli sviluppi futuri sono però destinati a inserire un nuovo elemento di crisi tra Mosca e Bruxelles. Ai confini della Ue, la Moldova è legata alla Romania ma ha addosso gli occhi di Mosca, che la considera propria sfera di influenza con il sostegno di 2.800 peacekeeper schierati in Transdn-

stria, una fetta sottile di terra dove i russofoni sono la maggioranza, una regione separatista che vive un'autonomia di fatto dal 1992.

Voronin, con l'appoggio del Cremlino, ha cercato di mantenere un difficile equilibrio tra il richiamo dell'Europa e gli avvertimenti moscoviti: in particolare, dopo la guerra dell'estate scorsa in Georgia, ha accettato il tacito invito del presidente russo Dmitrij Medvedev: la rinuncia a ogni tentazione di entrare nella Nato, in cambio del sostegno nel negoziato con i ribelli della Transdnistria. In sostanza, un fragile statu quo.

Ma le ragioni che scatenano la protesta contro il Governo hanno forse più a che fare con l'economia che con la politica. I 4,3 milioni di abitanti della Moldova hanno il reddito pro capite più basso d'Europa. Vivono di agricoltura (il cuore industriale del Paese era la Transd-

nistria) e per l'energia sono completamente dipendenti dalla Russia e, attraverso l'Ucraina, dai suoi gasdotti. Un quarto della popolazione attiva lavora all'estero, impiegata soprattutto nelle costruzioni, e sostiene l'economia nazionale con le proprie rimesse.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## IL PERSONAGGIO



### L'ultimo comunista

- Vladimir Nicolae Voronin (nella foto), 67 anni, è il presidente della Repubblica Moldova dall'aprile del 2001
- È alla guida del partito comunista moldavo che nelle elezioni politiche di domenica ha sfiorato il 50% dei voti. Toccherà ai comunisti di Voronin, che non è in lizza avendo già coperto due legislature, indicare il nuovo presidente
- Ingegnere, laureato in scienze politiche e giurista per formazione, è sposato e ha due figli. Inserito fino al 1989 nell'apparato dell'Unione sovietica, Voronin (che ha mantenuto anche la cittadinanza russa) è stato da subito protagonista nella nuova Repubblica moldava

# Barack-Zapatero

## Un nuovo asse per il Sud America

### Analisi

MAURIZIO MOLINARI  
CORRISPONDENTE DA NEW YORK

Come muta  
la strategia  
americana

**B**arack Obama torna oggi a Washington rafforzato da una nuova amicizia, con il premier spagnolo Jose Luis Rodriguez Zapatero. Prima il faccia a faccia a Praga, a margine del summit fra Stati Uniti e Unione Europea, e poi un nuovo incontro a Istanbul, dove entrambi hanno partecipato al vertice sull'Alleanza fra le civiltazioni, hanno creato una palpabile atmosfera di simpatia personale e

#### CAMBIA MUSICA

Dopo la freddezza con Bush il premier spagnolo loda l'inizio d'una «nuova era di relazioni»

#### LEGAME PERSONALE

I due leader, nati lo stesso giorno, il 4 agosto, hanno subito familiarizzato

convergenze politiche. A testimoniare la prima sono stati proprio i due leader, mostrandosi a più riprese assieme, sorridenti, davanti alle rispettive bandiere con Zapatero intento a lodare «l'inizio di una nuova era di relazioni», dopo i forti di-

sacordi con Bush, e Obama a rispondere «sono fiero di averlo per amico», estendendogli un invito a «venire presto» alla Casa Bianca.

Per sottolineare l'atmosfera «da amici» Obama ha detto che «abbiamo parlato assieme delle rispettive figlie» ma in realtà fra le vite private dei due leader quarantenni, nati entrambi il 4 agosto, vi sono molteplici convergenze: dalla passione per il basket alle letture dello scrittore argentino Jorge Luis Borges. Entrambi gli staff hanno fatto a gara nel sottolineare «intesa personale» e «valore dell'alleanza» mentre il silenzio del consigliere per la sicurezza nazionale, James Jones, sulla recente decisione di Madrid di ritirare le truppe dal Kosovo ha testimoniato la volontà politica di scongiurare ogni tipo di attrito.

Dietro il «no comment» di Jones sull'abbandono del Kosovo da parte degli spagnoli ci sono le «convergenze» di cui parlano nell'amministrazione, guardando all'agenda delle prossime settimane. Obama infatti è atteso, a metà mese, al summit delle Americhe che si svolgerà a Trinidad e Tobago, e nei rapporti con l'America Latina conta su Zapatero, per due motivi. Innanzitutto, la necessità di accompagnare la transizione a Cuba nel dopo-Fidel: Madrid ha plaudito alla scelta di Washington di togliere le restrizioni ai viaggi degli esuli verso l'Avana e la Casa Bianca conta sull'influenza economica spagnola nei Caraibi per disegnare assieme una strategia di apertura a Raul Castro che, facendo leva sul progressivo indebolimento delle sanzioni, lo spinga sulla strada delle riforme.

Poi c'è il capitolo Hugo Chavez. Il presidente del Venezuela ha già fatto sapere di voler incontrare Obama



a Trinidad e Tobago ma le sue mosse destabilizzanti in Sud America destano preoccupazione alla Casa Bianca, da qui il desiderio di Obama di coinvolgere Zapatero nella preparazione del viaggio al summit delle Americhe. Non è un caso che dopo l'incontro a Praga, Barack abbia lodato l'«impegno della Spagna ad esercitare le proprie responsabilità» in America Latina, indicandola come un interlocutore strategico nella definizione dei nuovi equilibri regionali. A tutto ciò bisogna aggiungere che Zapatero condivide le posizioni di Obama sull'entrata della Turchia nell'Unione Europea e Madrid potrebbe entrare nell'itinerario del prossimo viaggio europeo di Barack, quando all'inizio di giugno andrà in Normandia per l'anniversario dello sbarco alleato.

Ma c'è dell'altro. A Washington l'ambasciatore spagnolo Jorge Dezcallar de Mazarredo è divenuto il diplomatico straniero più corteggiato, come dimostra il fatto di aver ospitato nella propria sede diplomatica il summit «Global Progress» nel quale John Podesta, ex capo del team della transizione, ha riunito i rappresentanti di una trentina di partiti

#### IL DOPO CASTRO

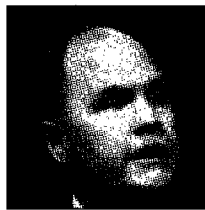
Gli Usa sperano nell'aiuto di Madrid nella transizione dell'Avana verso la democrazia

#### IL NODO CHAVEZ

Prima di incontrare il presidente venezuelano, Washington conta sulla mediazione iberica

progressisti. Il prossimo appuntamento di «Global Progress» è previsto in Spagna, organizzato dai socialisti di «Ideas». E' Matt Browne, braccio destro di Podesta, che spiega quanto sta avvenendo: «Gordon Brown e Zapatero sono i due unici leader progressisti europei, è naturale dunque che vi sia una convergenza politica con l'amministrazione democratica». D'altra parte se Brown oggi è il più stretto alleato di Obama sulla risposta alla crisi economica e la gestione della guerra in Afghanistan, Zapatero è in pole position per fare altrettanto a sud del Rio Grande. Consentendo a Obama di avere una carta in più per consolidare le simpatie dell'elettorato ispanico grazie al quale ha strappato ai repubblicani alcune roccaforti negli Stati dell'Ovest.





## GM si prepara all'ipotesi di Chapter 11

(Fiano a pag. 5)

ANCHE SE CONTINUA LA STRATEGIA DI RIDUZIONE DI COSTI E DEBITI. IL TITOLO PERDE IL 12% AL NYSE

# GM si prepara all'ipotesi Chapter 11

*L'amministrazione controllata comporta la creazione di una bad company che raggruppa i crediti inesigibili. Intanto va avanti la procedura di vendita delle attività europee, fra cui Opel*

DA NEW YORK  
ANDREA FIANO

**G**eneral Motors anticipa i tempi di un'eventuale passaggio in amministrazione controllata. Alla vigilia del salone dell'auto di New York, il gruppo di Detroit ha visto le sue azioni perdere ieri quasi il 12% sul Nyse dopo che due diverse agenzie stampa hanno riportato che il gruppo ha si sta preparando al passaggio al Chapter 11, ovvero l'amministrazione controllata, e in tal senso starebbe studiando di dividere in due le sue attività creando una sorta di «bad company» per gli asset più problematici sfruttando un articolo della legge sui fallimenti che consente la divisione in due degli asset mantenendo comunque una protezione dai creditori. Il gruppo di Detroit cerca in ogni modo di ridurre costi e debiti per mantenersi indipendente, tuttavia si prepara al peggio. L'amministrazione controllata per ora resta un'eventualità, anche se non inevitabile. L'obiettivo originale della società, prima ancora che Richard Wagoner fosse sostituito con Fritz Henderson, era di ridurre il debito del 46% quest'anno e di

47mila unità i dipendenti, ma non è detto che questo sia sufficiente. L'Amministrazione giorni fa aveva concesso al gruppo altri 60 giorni per ristrutturarsi senza però specificare obiettivi specifici.

Nel frattempo, proprio ieri il gruppo ha mostrato i primi prototipi di una vettura a due posti e due ruote con motore elettrico, frutto di una

joint venture con il gruppo Segway che produce il veicolo a due ruote che utilizza un giroscopio e che è

in dotazione alla polizia di diverse città americane. Il PUMA, questo il nome del nuovo modello, acronimo di «Personal Urban Mobility and Accessibility» che verrà presentato al salone di New York, punta su costi molto bassi: una ricarica del motore elettrico ogni 60 chilometri e una velocità massima di 56 chilometri all'ora. Il nuovo veicolo non ha ancora un prezzo. Le prime stime parlano di un terzo o un quarto del costo complessivo

di un veicolo a quattro ruote. In un report l'agenzia di rating Moody's dà al 70% il fallimento delle case di Detroit per la difficoltà che queste hanno a ottenere concessioni dai creditori. Nel caso di GM, queste sono subordinate alla riduzione di due terzi del debito non garantito e al pagamento con azioni proprie e non in contanti di almeno metà di quanto dovuto al fondo di assistenza medica dei dipendenti. Nel frattempo, secondo

il *Financial Times* almeno sette investitori, compresi alcuni fondi sovrani, avrebbero espresso interesse per le attività europee di GM. Fra gli interessati ci sarebbero anche un fondo di private equity asiatico e il fondo sovrano di Abu Dhabi. L'advisor Commerzbank potrebbe nei prossimi giorni fornire ulteriore documentazione alle parti interessate. Il pacchetto in vendita comprende anche la Opel tedesca. (riproduzione riservata)



## Chi guadagna e chi perde con il Ppip di Geithner

**È** presto per dire se il Public private investment plan (Ppip) del ministro del tesoro Usa, Tim Geithner, al cui annuncio i mercati azionari hanno reagito entusiasticamente, sarà la soluzione dei problemi legati ai toxic assets bancari e della crisi conseguente; oppure se si risolverà in una nuova, salata bolletta per i contribuenti americani. Certo è che la struttura del Ppip appare sbilanciata, sotto il profilo dei rischi, pesantemente a sfavore della parte pubblica.

La logica del piano è nota: le banche hanno fortemente ridotto la loro attività di prestiti interbancari (e non) in ragione di una incertezza sul valore delle attività detenute dalle banche stesse. Il crollo dei mercati immobiliari e le difficoltà dei mutuatari, la mancanza di prezzi dei prodotti strutturati

sul credito, l'effetto a catena su altre categorie di attività hanno ingessato il mercato del credito. Negli Stati Uniti, le incertezze e l'origine del problema riguardano in primo luogo i mutui residenziali e i prodotti a loro legati, per via di una clausola (non-recourse) che in sostanza limita il rischio del mutuatario alla sola vendita della casa. Così, se il valore dell'immobile acquistato tramite un mutuo è inferiore a quello del debito residuo, la tentazione di disfarsi dei debiti restituendo la casa alla banca è forte. A sua volta, la banca sarà portata a rivendere a sua volta la casa sul mercato, alimentando una continua spirale al ribasso dei prezzi immobiliari. Per dare un'idea della

DI CORRADO DAL CAMPO

dimensione del problema, in questo momento oltre un terzo dei mutui concessi negli Stati Uniti vive questa condizione di negative equity, ossia di valore residuo del debito superiore a quello dell'immobile.

Il Ppip si propone di stimolare l'acquisto di mutui ad alto rischio per eliminare tali attività dai bilanci bancari e ripristinare la fiducia. Il dipartimento del Tesoro americano fornisce un semplice esempio di come funzionerà il piano, partendo da una banca che dispone di un pool di mutui a valore facciale 100. Si procede a un'asta di questi mutui, attraverso la quale si determina un prezzo pari a 84, che rappresenta

il prezzo più alto e che darà luogo alla costituzione di un Ppip. E ora viene la parte più interessante. L'investimento di 84 viene così suddiviso: 6 proviene dall'investitore privato, 6 dal Tesoro americano e 72 costituiscono il prestito pubblico. Insomma, la parte pubblica garantisce al privato la possibilità di esercitare una leva considerevole. Non basta. Il prestito garantito dal Tesoro americano, pari a sei volte quanto investito dal privato, è del tipo non-recourse, e pertanto implica che in caso di perdita, l'investitore privato consegnerà i mutui (o meglio, gli immobili sottostanti) senza rischiare un soldo. Insomma, chi rischia veramente è lo Stato, o per meglio dire i suoi con-

tribuenti, mentre la parte privata, a fronte di un rischio assunto, ha accesso ad una leva notevole. Dunque, in questo piano è lo zio Sam a sopportare i rischi maggiori? Non proprio: è pur vero che senza una leva, nessun investitore privato sarebbe interessato a togliere le castagne dal fuoco alle banche a ragionevoli prezzi di acquisto dei pool di mutui; tuttavia, c'è chi sostiene che la leva finanziaria offerta sia decisamente elevata e, paradossalmente, questo sembra anche un problema per gli investitori privati. Quale potrebbe essere la reazione dei contribuenti statunitensi se il piano si dovesse risolvere in larghi profitti per gli investitori dei Ppip?

La tentazione di provvedimenti del tipo di quelli evocati per i bonus Aig (tassazione al 90%) sarebbe da escludere completamente? Da un'altra angolatura, un altro dei dubbi del piano è l'effettivo interesse che le banche avranno ad aderire e vendere i loro mutui. Infatti, le banche detengono spesso i mutui ad un valore pari a 100, almeno fino a quando i detentori dei mutui continuano ad onorare le loro obbligazioni. Tuttavia, il loro valore effettivo è inferiore alla pari. Pertanto, la loro vendita darebbe luogo a perdite che ridurrebbero il capitale della banca venditrice, indebolendone ulteriormente la struttura patrimoniale. E' perciò probabile che il Ppip si debba accompagnare a robuste ricapitalizzazioni, se vuole avere buone chances di successo. Il che significa altri soldi che i contribuenti americani verranno chiamati a versare in un conto che non sembra finire mai. (riproduzione riservata)

### Le caratteristiche del Piano consentono ai privati un ampio ricorso alla leva



**Elezioni presidenziali.** Conferma scontata domani per Bouteflika - L'unica incertezza sono le proporzioni della vittoria e l'affluenza alle urne

# L'Algeria vota pensando al dopo-petrolio

Superata l'emergenza terrorismo, il Paese dovrà affrancarsi dalla dipendenza energetica

**Roberto Bongiorno**

ALGERI. Dal nostro inviato

Per conoscere il nome del vincitore basta un breve giro per le strade di Algeri. Intere facciate degli antichi palazzi francesi sono tappezzate con la foto del presidente. Lo sono anche le stazioni dei bus, i ristoranti. La mano destra sul cuore, lo sguardo all'orizzonte, un sorriso rassicurante e sotto una scritta: l'invito a votarlo, naturalmente, unito al richiamo a recarsi alla urne. Il presidente Abdelaziz Bouteflika, 72 anni, non ha rivali nelle elezioni presidenziali che si terranno domani in Algeria. Nessuno mette in dubbio che si aggiudicherà il terzo mandato consecutivo - in vista di questo obiettivo lo scorso autunno il Parlamento ha modificato la Costituzione - piuttosto ci si domanda di quanto vincerà e, soprattutto, quale sarà l'affluenza alle urne, termometro della sua popolarità. I cinque sfidanti sono solo candidati ombra.

Se la vittoria è scontata, il futuro dell'Algeria lo è di meno. Disoccupazione alle stelle, crisi degli alloggi e inflazione stanno esasperando la popolazione. Negli ultimi mesi Bouteflika ha cercato di rimediare. A fine dicembre, al vertice Opec di Orano, ha annunciato un ambizioso piano quinquennale da 150 miliardi per rilanciare l'economia. «In dieci anni poteva fare molto di più», protestano i suoi avversari. «Ha già varato due piani di sostegno alla crescita da più di 160 miliardi di dollari, ha avviato la costruzione di 1.600 km di autostrada, ha costruito dighe e soprattutto un milione di case», lo difendono i suoi simpatizzanti.

Un dato è però indiscutibile. L'Algeria è un Paese drogato dall'energia (le rendite di petrolio e gas rappresentano il 96% delle esportazioni e il 45% del Pil) e la sua petrodipendenza si è rivelata un'arma a doppio taglio. Bouteflika tutto sommato è stato fortunato. È arrivato al potere nel 1999, con davanti a sé un Paese distrutto da otto anni di guerra civile. Allora il petrolio si stava risolvendo dai minimi del 1998, quando il barile precipitò a dieci dollari. Riletto nel 2004 con l'85% dei consensi, Bouteflika ha cavalcato l'onda. In soli 4 anni il prezzo del barile è volato da 40 al picco di 147 dol-

lari toccato lo scorso luglio. Il greggio, unito alla crescita delle esportazioni di gas, si presentava come la panacea per tutti i mali. Non-

## LO SCENARIO

Per rilanciare (e diversificare) l'economia promessi 150 miliardi di dollari. Inflazione, disoccupazione e crisi degli alloggi i problemi più gravi

stante il successivo crollo - nel novembre 2008 è tornato a 40 dollari - nelle casse dello Stato sono entrati 70 miliardi di dollari di rendite energetiche. Il ministro dell'energia Chakib Kelil ha stimato che quest'anno ne arriveranno meno della metà. «Le riserve valutarie sono salite a 140 miliardi di dollari», ci spiega l'economista Yacine Ould Moussa, 56 anni. «Inoltre vi sono altri 55 miliardi accumulati nel Fondo per la stabilità delle entrate. Il budget per il 2009 è stato prudente, con un prezzo del greggio intorno ai 38 dollari siamo abbastanza tranquilli».

I fondi dunque ci sono. E il Pil, cresciuto del 3,2% nel 2008, quest'anno dovrebbe attestarsi intorno al 2 per cento. Ma il rallentamento è tangibile: l'Algeria può ancora vantarsi di un surplus commerciale di 15,8 miliardi per il 2009 ma nel 2008 era più del doppio. La parola d'ordine è diversificare l'economia prima che la petrodipendenza provochi danni irreparabili. Non sarà comunque facile. «Il terziario è praticamente inesistente ed è essenziale svilupparlo per produrre occupazione», precisa Mohamed Bahloul, direttore dell'Istituto per lo sviluppo delle risorse umane.

Il vero tallone d'Achille dell'Algeria è proprio la disoccupazione. Se le stime ufficiali parlano di un modesto 12%, quasi tutti concordano che la realtà sia ben altra: c'è chi parla del 70% tra i giovani sotto i 35 anni «Direi che si aggira sul 50% tra i giovani sotto 30 anni. Le priorità sono due: sviluppare il terziario e costruire alloggi per far fronte alla massiccia urbanizzazione», continua Bahloul. E da dove si prenderà il denaro per rilanciare l'economia? «Non useremo le riserve. Sarà sufficiente il budget co-

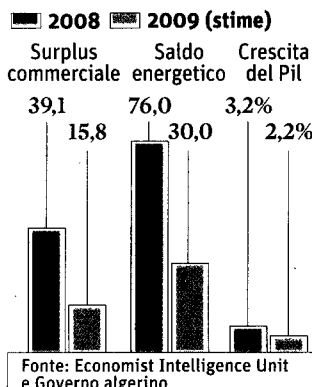
struito con un prezzo del barile tra i 30 e i 40 dollari», spiega al Sole 24 Ore il ministro degli Interni Nordine Yazid Zerhouni.

Qualcosa andrà comunque fatto. Le recenti limitazioni agli investimenti stranieri nel settore energetico stanno rallentando lo sviluppo dei nuovi giacimenti. E le importazioni restano un tasto dolente. Solo nel 2008 hanno provocato un buco di 40 miliardi. L'Algeria importa di tutto. Anche il frumento, nonostante un tempo fosse il granaio d'Europa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## La frenata

Dati in miliardi di dollari



La Cna condivide le misure approvate dalla commissione esperti: una prima risposta alla crisi

# Studi di settore, sì ai correttivi

## Appuntamento il 22 aprile per il punto sui primi effetti

### Applicabilità dei correttivi per la crisi 2008

Platea di contribuenti che applicano gli studi di settore	3.700.000
Correttivi di 1° livello (materie prime e carburanti)	
Studi di settore interessati	16
Soggetti interessati	415.000
Correttivi di 2° livello (specifici per mantenere la rappresentatività)	
Studi di settore interessati	11
Soggetti interessati	205.000
Correttivi di 3° livello (congiunturale individuale di struttura e territorio)	
Studi di settore interessati	206
Soggetti interessati	1.850.000
<b>Soggetti interessati da almeno un correttivo</b>	<b>2.150.000</b>
<b>% soggetti interessati da almeno un correttivo</b>	<b>58%</b>

DI GABRIELE VENTURA

**S**i ai correttivi sugli studi di settore dalle piccole e medie imprese. Le prime misure anticrisi approvate venerdì scorso dalla commissione esperti sugli studi di settore hanno trovato infatti pieno appoggio dalla Confederazione nazionale dell'artigianato e della piccola e media impresa. Come ha spiegato **Claudio Carpentieri**, responsabile Cna dell'ufficio politiche fiscali e membro del team di tecnici, guidato da Gianpiero Brunello, che ha dato il via libera, grazie al voto unanime delle associazioni di categoria

**La Cna: chiediamo alle Entrate molta attenzione nell'applicazione degli studi in questo periodo di crisi, ricercando nel caso ulteriori**

### elementi prima di contestare l'evasione

e dell'Agenzia delle entrate, a un documento i cui correttivi, quest'anno, saranno applicati a più di due milioni di contribuenti, su una platea di almeno 3,7 milioni di soggetti.

Si tratta di una fase molto importante del percorso di revisione degli studi di settore promosso dalla Cna dal 6 novembre 2008, insieme alle altre associazioni di categoria rappresentate nella commissione esperti. Inoltre l'applicazione dei correttivi 2008 va vista in ottica di rivisitazione completa nel 2010, «in tempo utile per consentire all'Agenzia delle entrate di disporre di uno strumento adeguato per le attività di selezione, controllo e accertamento».

**Domanda. Da parte della Cna vi è stata piena adesione al documento?**

**Risposta.** La Cna l'ha condiviso e approvato in commissione esperti perché siamo d'accordo con il metodo di costruzione dei correttivi adottato nel documento. Per i risultati, chiaramente, dovremo aspettare le applicazioni concrete, ma i correttivi proposti, a nostro parere, costituiscono una valida risposta ai problemi sollevati dalla crisi economica. E prima della fine di aprile cominceremo a vedere il numero di soggetti congrui e non congrui.

**D. Come si svilupperà la fase di applicazione degli studi?**

**R.** Gli studi di settore, a nostro parere, vanno applicati con il massimo delle cautele, sebbene siano stati corretti. Perché i correttivi sono stati fatti in tempi ristretti e su



analisi di macro settore. In questo senso, chiediamo alle Entrate molta attenzione nell'applicazione degli studi in questo periodo di crisi, ricercando nel caso ulteriori elementi prima di dare per certa l'evasione.

**D. Qual è la fotografia delle pmi e dei professionisti, in questo momento di crisi, rispetto agli studi di settore?**

**R.** È significativo sottolineare che il numero di soggetti che sicuramente avranno almeno un correttivo applicato supera la soglia dei 2 milioni su 3,7. Quindi più della metà. Va considerato anche che l'impatto è stato studiato su una stima di 300 mila posizioni di contabilità che le associazioni hanno fornito. La fase applicativa diventerà quindi decisiva.

**D. Quando le prime risposte alle misure adottate?**

**R.** Un appuntamento importante sarà certamente quello del 22 aprile prossimo, quando Sose e le cinque associazioni firmatarie del protocollo sugli studi di settore, tra cui la Cna, si collegheranno in videoconferenza per fare il punto sui primi effetti dei correttivi.

LE INTERVISTE PARALLELE/Bersani (Pd) e Della Vedova (Pdl) sulle politiche per le pmi

# Fisco, stop ai criteri automatici e presuntivi

DI ANTONIO RANALLI

**Domanda. Come valuta il lavoro fatto fino ad oggi dal governo sulle pmi?**

**Pier Luigi Bersani.** L'orecchio del governo continua ad essere attento prevalentemente alle esigenze della Confindustria, mentre non c'è dubbio che sono le pmi le più esposte e colpite dalla crisi. Finora la politica economica del governo è stata all'insegna della propaganda, incapace di assumere decisioni efficaci per sostenere la domanda interna e i consumi delle famiglie. Il Pd ha evidenziato questi errori di impostazione e proposto misure per garantire i flussi di credito alle pmi attraverso un sostegno finanziario vero e consistente ai Confidi. Proponemmo e continuiamo a proporre il pagamento di una parte dello stock di crediti vantati dalle imprese nei confronti della p.a., misure di allentamento temporaneo della pressione fiscale, quali il dimezzamento dell'acconto di giugno prossimo e l'azzeramento della tassazione per il reddito reinvestito in azienda.

**Benedetto Della Vedova.** Il governo sta intervenendo con tempestività sui fronti che più interessano le pmi: credito e fisco. Da un lato, c'è da accompagnare la ripresa del circuito finanziario. A questo puntano il rifinanziamento del Fondo di garanzia, l'accordo per il credito agevolato, le importanti risorse che la Cassa depositi e prestiti stanzerà, le misure per una più rapida esigibilità dei crediti nei confronti della p.a. Sul fronte fiscale, con la detassazione delle start-up spero possa avviarsi una «rivoluzione imprenditoriale»: proprio in una fase così difficile come quella di oggi, bisogna promuovere l'imprenditorialità, che è la leva dell'innovazione, della produttività, della crescita.

**D. Gli imprenditori hanno chiesto al governo di mettere mano alla revisione degli studi di settore. Qual è il suo parere?**

**Bersani.** Gli studi di settore rischiano di essere la sola valvola di sfogo dell'inadeguatezza della politica economica del governo. Gli imprenditori devono poter avere redditi netti più elevati attraverso il sostegno all'attività produttiva, sia sul versante della domanda interna che dell'accesso al credito. Ridurre le imposte su redditi che vanno a zero non porta lontano. Tuttavia,

gli studi vanno rivisti a partire dalla consapevolezza che non sono, non devono essere, un minimum tax. L'imprenditore che ha un reddito minore al livello di congruità previsto dallo studio deve pagare le imposte in base al reddito effettivo e non in riferimento al reddito stimato dalla Sose. L'Agenzia delle entrate deve fare i controlli in riferimento alla specifica situazione di ogni azienda, non in base a quanto indica il modello. Il Pd ha proposto di allargare le maglie del «forfettone» introdotto in via sperimentale nel 2008: innalzamento del limite massimo di fatturato a 70 mila euro e del limite per il valore dei beni strumentali a 45 mila euro.

**Della Vedova.** Gli studi di settore non possono e non debbono finire per punire fiscalmente le imprese e i lavoratori autonomi che patiscono difficoltà di mercato. Più in generale, credo che il governo Berlusconi non debba aver timore di una riforma profonda, anche immaginando il superamento di quei meccanismi automatici e presuntivi, come gli indicatori di normalità economica introdotti da Visco nel 2007, che non descrivono la situazione reale di un'impresa. Peraltro delle indicazioni ragionevoli sono giunte dalla Commissione di esperti per gli studi di settore, che richiede che la pretesa tributaria sia accompagnata in sede di accertamento anche da altri elementi più direttamente legati all'andamento del ciclo economico.

**D. Quali azioni devono invece essere perseguite per la lotta alla burocrazia?**

**Bersani.** La lotta alla burocrazia non si fa solo con le norme anti-fannulloni. Si fa con interventi specifici, con sanzioni ed incentivi per impiegati e, soprattutto, dirigenti, e con un programma di radicale ridefinizione delle attività delle pubbliche amministrazioni. Per esempio,

accorpare tutte le sedi del governo sul territorio in un unico ufficio o riformando le imprese pubbliche per i servizi pubblici locali. Il governo avrebbe dovuto portare a termine la spending review, avviata nel 2007, mentre ha scelto la strada, apparentemente più semplice, ma assolutamente inefficace ed iniqua, dei tagli orizzontali, colpendo alla cieca programmi da tagliare ed altri da potenziare, con il risultato che la spesa corrente continua ad aumentare e le aree di sovraccarico permangono.



## **Detassando le start-up si può avviare una rivoluzione imprenditoriale in una fase difficile**

### **Benedetto Della Vedova**

Nato a Sondrio  
il 3 aprile 1962

#### **PARTITO**

Popolo della libertà

#### **ATTIVITÀ**

Membro della X  
Commissione attività  
produttive, commercio  
e turismo e della  
Commissione parlamentare  
per la semplificazione della  
legislazione

#### **ESPERIENZE**

Dal 1999 al 2004 è stato  
membro del parlamento  
europeo. Nel 2005 è stato  
nominato consigliere del  
Cnel in qualità di esperto  
nominato dal governo

**Della Vedova.** Il ministro Brunetta sta realizzando un ottimo lavoro, anzitutto dal punto di vista «culturale». Più che le misure potrà il richiamo costante all'etica del lavoro e della responsabilità. L'efficienza della macchina burocratica è, ovviamente, solo un aspetto del problema. Sul fronte della deregolamentazione e della semplificazione normativa il governo sta lavorando in attuazione del «taglialeggi». L'obiettivo deve essere quello di avvicinare le migliori pratiche europee, riducendo in modo sensibile il costo burocratico degli adempimenti. Accanto a queste richieste è il caso che si torni a parlare di liberalizzazioni: in fondo, le liberalizzazioni sono la riduzione delle regole in favore dell'apertura dei mercati.

**D. Come valuta la proposta di prevedere l'intervento della Sace per favorire la realizzazione del credito presso il sistema bancario?**

**Bersani.** La proposta di consentire alla Sace, impresa controllata dal ministero dell'economia e dotata di un ingente liquidità, di garantire i pagamenti dovuti dalle pubbliche amministrazioni è parte del pacchetto di proposte presentato dal Pd alle forze economiche e sociali il 14 Febbraio scorso. In quel pacchetto proponemmo anche il ricorso alla Cassa depositi e prestiti. A nove mesi dall'esplosione della crisi, siamo ancora alle promesse.

**Della Vedova.** Con il decreto anti-crisi in corso di conversione, l'esecutivo ha messo in campo una poderosa «operazione-liquidità», anche consentendo alla Sace di prestare garanzie rispetto al credito vantato dalle imprese nei confronti della p.a. Nondimeno, il problema in prospettiva non può essere quello di garantire il credito delle imprese ma di assicurare tempi di pagamento certi che non costringano i fornitori a subire oneri burocratici o a pagare oneri finanziari causati dall'inefficienza dello Stato debitore.

**D. È ipotizzabile consentire alle imprese di compensare i crediti certi ed esigibili vantati nei confronti della p.a. con i debiti di natura fiscale e contributiva?**

**Bersani.** In via di principio siamo assolutamente favorevoli. Ricordo che fu il governo Prodi nel 1997 ad introdurre la compensazione dei crediti Iva con imposte e contributi dovuti. Ricordo anche che è stato il governo Prodi nel 2007 a definire un piano straordinario di rimborso dei crediti fiscali a famiglie ed imprese e a introdurre un tasso di interesse di mercato per i debiti fiscali ultradecennali delle pubbliche amministrazioni verso i contribuenti. Noto anche che il ministero dell'economia ha appena fatto saltare questa ultima misura. Per arrivare a una piena compensabilità di debiti e crediti fiscali dobbiamo essere certi dei crediti vantati.

**Della Vedova.** Il decreto anti-crisi ha esteso ai crediti maturati nel 2008 dalle imprese nei confronti dei ministeri la possibilità di compensazione fiscale già prevista per gli anni precedenti dalla versione originaria del decreto anti-crisi. La via maestra per affrontare la questione, più che nella compensazione, sta nella certezza e nella ragionevolezza dei tempi di pagamento: ne va anzitutto della gestione corretta della macchina dello Stato e degli enti locali e del principio di trasparenza dei bilanci pubblici. In questo senso, il principio della compensazione, pur nelle sue difficoltà applicative, rappresenterebbe una clausola di salvaguardia nel rapporto tra impresa-contribuente e stato-esattore.

## **L'orecchio del governo continua a essere attento prevalentemente alle esigenze di Confindustria**

### **Pier Luigi Bersani**

Nato a Bettola (Pc)  
il 29 settembre 1951

#### **PARTITO**

Partito democratico

#### **ATTIVITÀ**

Responsabile economico  
del Pd

#### **ESPERIENZE**

Ministro dell'industria del  
primo governo Prodi. Dal  
1999 al 2001  
è stato ministro dei trasporti.  
Ha ricoperto la carica di  
ministro dello sviluppo  
economico nel governo  
Prodi II

Provvedimento del direttore delle Entrate dà attuazione al dl 185/2008 ai fini dei controlli

# Grandi contribuenti messi a nudo

## Per l'identikit vale il dato più alto tra ricavi e compensi tipici

DI DUILIO LIBURDI

**A**i fini della individuazione dei grandi contribuenti nei confronti dei quali le strutture dell'Agenzia delle entrate dovranno effettuare i controlli si assume il dato più elevato tra ricavi e compensi tipici rispetto al volume di affari. Una volta individuato il parametro più elevato tra i due, e laddove questo sia superiore a 100 milioni di euro, scatteranno le disposizioni previste dal decreto legge n. 185 del 2008. Analoghi criteri sono fissati per l'individuazione dei soggetti di rilevante dimensione per i quali il tetto è identificato a 300 milioni di euro. Sono questi, in estrema sintesi, i contenuti del provvedimento del direttore dell'Agenzia delle entrate che da attuazione alle disposizioni contenute nell'art. 27 del dl 185/2008.

**I controlli per i contribuenti sopra i 100 milioni di euro.** La norma sopraccitata, ai commi 13 e 14 richiama la necessità di individuazione dei criteri attraverso i quali vengono individuati i contribuenti sopra la soglia in questione. Nei confronti di tali contribuenti le strutture individuate all'interno dell'amministrazione finanziaria effettuano, nella sostanza, l'attività di controllo formale, accertamento e gestione del contenzioso oltre che la verifica finalizzata al recupero di crediti inesistenti ovvero ai rimborsi. Il limite di 100 mln viene individuato nel confronto tra alcuni dati tipici in materia di imposte sui redditi e Iva e cioè: ricavi di cui all'articolo 85, comma 1, lettere a) e b) per quanto riguarda le imprese; compensi per quanto riguarda i professionisti; volume di affari ai sensi dell'art. 20 del dpr 633/72 come dato rilevante ai fini Iva. Una volta superato il tetto di 100 mln, scatta la competenza delle strutture appositamente individuate per le attività indicate nel comma 14 dell'art. 27. Con particolare riferimento all'attività di accertamento, la norma peraltro precisa che la stessa si avvia dal 1° gennaio 2009 in relazione a

quei periodi di imposta ancora accertabili in base, per esempio, alle disposizioni di cui all'art. 43 del dpr 600/73. Nella sostanza, dunque, in tale definizione ricade l'impresa che ha un ammontare superiore a 100 milioni di euro in termini di ricavi ovvero di volume di affari. Il dato viene assunto sulla scorta dell'ultima dichiarazione presentata soprattutto in relazione a quelle ipotesi nelle quali i termini per la presentazione delle nuove dichiarazioni è ancora aperto e sino alla decorrenza dei 90 giorni successivi alla scadenza del termine ordinario anche in relazione a situazioni quali quella di gestione del contenzioso. In caso di omessa presentazione della dichiarazione, competenti allo svolgimento delle attività indicate dai commi 13 e 14 dell'art. 27, rimangono le tradizionali strutture dell'amministrazione finanziaria.

**Soggetti di più rilevante dimensione.** Analoghi criteri sono fissati per l'individuazione di quei contribuenti che vengono definiti di più rilevante dimensione da intendere come superamento della soglia di 300 milioni di euro. La disciplina dell'attività di controllo e di verifica della soluzione interpretativa prospettata in risposta alle istanze di interpello è delineata nei commi che vanno da 9 a 12 dello stesso art. 27 del dl 185/2008. In particolare, il comma 8 afferma che per le dichiarazioni presentate ai fini delle imposte sui redditi e Iva dai soggetti di più rilevante dimensione, l'attività di controllo viene svolta, di norma, entro l'anno successivo a quello di presentazione della dichiarazione. In ogni caso, il controllo che verrà effettuato è di tipo selettivo sulla base di quanto previsto dal comma 11 che contiene, nella sostanza, degli indicatori di pericolosità fiscale. Nel provvedimento, inoltre, sono fissati particolari criteri identificativi del superamento delle soglie in questione (100 ovvero 300 milioni di euro) in relazione a quei soggetti che svolgono, per esempio, attività di natura finanziaria o assicurativa.





Publicato il decreto che eleva da 175 a 430 euro la franchigia per le imposte all'importazione

# Il bonus in dogana raddoppia

Aggiornate le franchigie fiscali per le importazioni non commerciali. Un decreto del ministro dell'economia pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale di ieri fissa le nuove soglie monetarie per l'importazione in esenzione dall'Iva, dall'accisa e dai dazi doganali delle merci che i viaggiatori provenienti da paesi terzi o da territori assimilati ai fini fiscali recano con sé nel proprio bagaglio personale. Stabilito l'importo di 300 euro per viaggiatore, elevato a 430 euro se la persona viaggia per via aerea o marittima. Prima la soglia era fissata a 175 euro.

Rosati a pag. 35

In Gazzetta Ufficiale un decreto dell'economia che attua le norme europee

## Importazioni meno tassate Più che raddoppiata la franchigia Iva e accise

### Limiti quantitativi (allegato A)

- a. Prodotti del tabacco: 200 sigarette, oppure 100 sigaretti, oppure 50 sigari, oppure 250 grammi di tabacco da fumare
- b. Alcol e bevande alcoliche: 1 litro di alcol o bevande alcoliche con titolo superiore a 22%, o alcol etilico non denaturato con titolo pari o superiore all'80%, oppure 2 litri di alcol e bevande alcoliche con titolo non superiore a 22%
- c. Altre bevande alcoliche: 4 litri di vino tranquillo e 16 litri di birra.

DI ROBERTO ROSATI

**A**ggiornate le franchigie fiscali per le importazioni non commerciali. Con decreto del ministro dell'economia del 6 marzo 2009, n. 32, pubblicato nella G.U. di ieri, 7 aprile 2009, sono state recepite le nuove soglie per l'esenzione dall'Iva e dalle accise previste dalla direttiva 2007/74/CE del 20 dicembre 2007. Il decreto, che sostituisce il dm 16 dicembre 1998, n. 500, entra in vigore oggi. Occorre però ricordare che le nuove soglie sono già operative dal 1° dicembre 2008, come stabilito dalla direttiva, le cui disposizioni sono state infatti anticipate dall'agenzia delle dogane con la circolare n. 43/2008, poiché ritenute direttamente applicabili (si veda *ItaliaOggi* del 3 dicembre 2008).

L'articolo 1 del provvedimento fornisce le definizioni rilevanti ai fini della materia, quale quella di importazione non commerciale, di bagaglio personale, di zona di frontiera, di lavoratore frontaliero, ecc.

L'articolo 2, invece, fissa le nuove soglie monetarie per l'importazione in esenzione

dall'Iva, dall'accisa e dai dazi doganali delle merci che i viaggiatori provenienti da paesi terzi o da territori assimilati ai fini fiscali recano con sé nel proprio bagaglio personale, stabilendo l'importo di 300 euro per viaggiatore, elevato a 430 euro se la persona viaggia per via aerea o marittima. L'esenzione è comunque condizionata al presupposto che l'importazione non rivesta natura commerciale.

Per i viaggiatori minori di 15 anni, le predette soglie sono ridotte in ogni caso a 150 euro.

Lo stesso articolo stabilisce inoltre che non si fa luogo alla riscossione dell'Iva e delle accise per le merci importate dal viaggiatore se l'importo delle imposte dovute non supera complessivamente 10 euro, mentre per i dazi doganali rinvia all'articolo 868 del regolamento comunitario n. 2454/1993 (che prevede analogo limite).

**Tabacchi, alcolici e carburanti.** Ai sensi dell'art. 3, per l'importazione di prodotti del tabacco e di prodotti alcolici l'esenzione dall'Iva, dall'accisa e dai dazi doganali spetta entro i limiti quantitativi fissati dalla tabella A

allegata al decreto (si veda il riquadro). Per i carburanti, invece, l'esenzione spetta limitatamente ai quantitativi contenuti nel serbatoio normale di qualsiasi mezzo di trasporto, nonché al carburante eventualmente contenuto in un recipiente portatile di capacità massima di 10 litri. Le suddette esenzioni non si applicano ai minori di 17 anni.

**Frontalieri.** Per le importazioni effettuate dalle persone residenti nelle zone di frontiera, dai lavoratori frontalieri e dal personale dei mezzi di trasporto utilizzati nel traffico internazionale, le soglie monetarie sono ridotte a 50 euro, mentre le esenzioni quantitative per i prodotti particolari di cui sopra operano nei più ristretti limiti stabiliti nell'allegato B al decreto, ferma restando l'esclusione per i minori di 17 anni.



**Reddito di impresa. Un criterio «speciale»  
per gli utili corrisposti ai non residenti Pag.31**

**Reddito d'impresa.** Le novità per le somme pagate ai non residenti

# I dividendi agli stranieri con criterio «speciale»

**Metodo «Lifo»  
per privilegiare  
gli importi  
successivi al 2007**

**Marco Piazza**

Nel modello Unico per le società di capitali è stato introdotto quest'anno il rigo RFin, per indicare la quota di riserve alimentate con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e i relativi decrementi. Il dato serve a individuare, in caso di distribuzione, gli utili che concorrono a formare il reddito delle persone fisiche qualificate, delle imprese individuali e delle società di persone al 40% anziché al 49,72%, che è la nuova base imponibile fissata dal Dm 2 aprile 2008.

Questo Dm ha stabilito che «i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società o ente partecipato fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007». Pertanto, fino a concorrenza dell'ammontare complessivo delle riserve formate con utili prodotti in tale esercizio e nei precedenti, i dividendi distribuiti concorrono a formare il reddito nella vecchia misura del 40 per cento. Per motivi sistematici, i decrementi della massa di riserve tassabili in capo al socio al 40% vanno effettuati indipendentemente dalla circostanza che beneficiario degli utili sia o meno un soggetto obbligato a includere nel reddito complessivo l'utile percepito in base agli articoli 47 e 59 del Testo unico (si veda, in relazione a un'analoga circostanza, la circolare 26/E del 22 gennaio 1998).

La presunzione di favore contenuta nell'articolo 2, comma 1 si ap-

plica non solo in caso di distribuzione di «riserve», ma anche nei casi di distribuzione degli «utili» prodotti negli esercizi successivi a quello in corso al 31 dicembre 2007, anche se non transitati da una riserva. Di conseguenza, anche gli utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, se distribuiti, concorreranno a formare il reddito dei soci (diversi dai soggetti Ires e da quelli tassati alla fonte a titolo d'imposta) nella misura del 40% fino a concorrenza delle riserve formate con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e, solo per l'eventuale eccedenza, nella misura del 49,72% (si vedano, indirettamente, anche la circolare Assonime 37 del 2008, pagina 12 e la Norma Adc, n. 173).

## Con i non residenti

La distribuzione degli utili, quest'anno, è influenzata da un'altra novità: l'articolo 27, comma 3 ter del Dpr 600, che riduce la ritenuta d'imposta sui dividendi pagati a società o enti soggetti a un'imposta sulle società in uno Stato comunitario o in Norvegia, dal 27% (salvo convenzione o applicazione della direttiva madri-figlie) all'1,375 per cento.

Come si desume dalla relazione governativa alla legge 244/07, la ritenuta ridotta è stata imposta dalla necessità di conformare l'ordinamento al parere motivato emesso dalla Commissione europea C(2006)2544 del 28 giugno 2006, nel quale si contestava all'Italia la violazione del principio di libertà di stabilimento.

Anche in questo caso, l'articolo 1, comma 68 della legge 244/07 dichiara che la ritenuta ridotta è applicabile agli utili formati con utili prodotti dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 e prevede che società ed enti che

distribuiscono i dividendi indichino in Unico SC gli ammontari di utili e riserve formati a partire da tale esercizio.

A differenza che per il caso dei dividendi corrisposti a residenti (ma anche per altri casi, come quello delle Siiq) non esiste una disposizione, anche regolamentare, che stabilisca una priorità nella distribuzione degli utili soggetti alla ritenuta dell'1,375% rispetto agli altri.

Occorre, quindi, risolvere la questione in via interpretativa e la soluzione non può che essere che i dividendi si considerano formati prioritariamente con utili prodotti dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, che scontano la ritenuta dell'1,375 per cento. Poiché la modifica vuole rendere l'ordinamento conforme al Trattato, la sua decorrenza non può essere stabilita in modo da prorogarne, di fatto, l'entrata in vigore a oltranza. Anzi, è discutibile la legittimità della norma che limita l'applicabilità della ritenuta ridotta ai dividendi formati con utili prodotti successivamente al 2007, dato che la discriminazione esiste dall'entrata in vigore del decreto legislativo 344/03 e quindi l'efficacia della norma avrebbe dovuto essere retroattiva.

## Prospetto extra

Manca però nel modello un prospetto in cui lo scarico delle riserve possa essere fatto con il metodo Lifo, anziché Fifo (come avviene nel rigo RFin). Questa evidenza dovrebbe quindi essere tenuta in un prospetto estraneo alla dichiarazione. Per i motivi visti, i prospetti vanno compilati indicando l'ammontare complessivo di utili e riserve; né del resto sarebbe possibile, per l'emittente ad azionariato diffuso, conoscere le caratteristiche dei soci.

## Prospetto a parte

### Distribuzioni modificate

■ Da quest'anno (per le partecipazioni qualificate delle persone fisiche, le imprese individuali e le società di persone) vanno distinti i dividendi tassati al 49,72% da quelli formati con utili fino al 2007 e tassati fino al 40 per cento. La distinzione avviene con il criterio «Fifo»

### Non residenti

■ I dividendi pagati a non residenti e formati con utili post 2007 vanno tassati all'1,375% (in luogo del precedente 27%). La distinzione, in questo caso, non può che avvenire con il criterio «Lifo», che però non è previsto nei prospetti del modello Unico SC e andrà memorizzato in un prospetto a parte



© RIPRODUZIONE RISERVATA

**In arrivo più tutele per i pagamenti online**

Carcere da uno a tre anni e ammenda da 200 a mille euro per chi utilizza software per interferire in modo non autorizzato nelle procedure di pagamento online. La previsione è contenuta nella Comunitaria 2009 che sarà esaminata dal prossimo Consiglio dei ministri. ▶ pagina 33

**Verso il Cdm.** In arrivo un giro di vite per pagamenti online garantiti **Pag.33**

**Verso il Cdm.** Arriva il giro di vite

# Pagamenti online con più garanzie

**Dall'anagrafe alle risorse subacquee**

## Nuove regole per anagrafe

▪ Uno schema di decreto, che modifica la disciplina in vigore su anagrafe e stato civile (Dpr 223/89 e 366/2000), prevede che, per smaltire gli arretrati e accelerare questo genere di pratiche, gli enti locali saranno autorizzati a delegare «in via temporanea e per esigenze straordinarie» le funzioni dello Stato civile anche al personale assunto con contratto di lavoro

a tempo determinato e purché formato in maniera adeguata

## Il patrimonio subacqueo

▪ All'esame del Consiglio dei ministri figurano i disegni di legge di ratifica della Convenzione per la protezione del patrimonio subacqueo e degli accordi sullo statuto del personale in distacco presso lo Stato maggiore dell'Unione europea

### Marco Gasparini

■ Nuovo giro di vite sulle norme anticiclaggio e ulteriori sanzioni penali in arrivo contro le frodi informatiche e il trasferimento elettronico di denaro a fini illegali. Le novità sono contenute nella legge Comunitaria 2009 che approda domani a Palazzo Chigi per il sigillo finale e il successivo invio alle Camere dove è ancora in itinere la legge sull'attuazione delle direttive Ue in scadenza per il 2008 (AC 2320).

Il nuovo Ddl, che ha ricevuto ieri il via libera nella riunione tecnica di pre-consiglio, contiene la delega per recepire la decisione quadro 2001/418/Gai del Consiglio sulla lotta alle falsificazioni dei mezzi di pagamento diversi dai contanti. L'Esecutivo punta a completare la disciplina di settore prevista dal decreto legislativo 231/2007, con misure penali che puniscano la condotta di chi fabbrica, acquista, detenga o commercializzi strumenti e programmi informatici destinati alla contraffazione o alla falsificazione di mezzi di pagamento elettronici (reclusione da uno a cinque

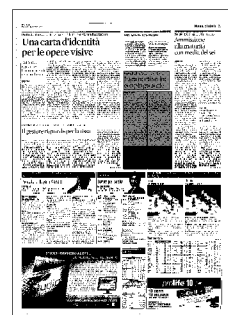
anni e multa fino a 1.550 euro). Diventerà poi un reato perseguibile con il carcere da uno a tre anni e con l'ammenda da

200 a 1.000 euro l'uso di software a scopo fraudolento per introdursi, alterare, cancellare dati o interferire in modo non autorizzato nelle procedure di pagamento online. Le nuove disposizioni saranno inserite, entro 18 mesi dal varo della legge, in un decreto legislativo che darà attuazione anche ad altri provvedimenti di cooperazione penale e giudiziaria in materia di lotta all'immigrazione illegale (decisione 2002/946/Gai), traffico di stupefacenti (2004/757/Gai) e criminalità organizzata (2008/841/Gai). Viene poi differita al 30 aprile 2012, così come disposto dalla direttiva 2008/46/Ce, l'entrata in vigore delle norme sulla protezione dei lavoratori dai rischi connessi ad agenti fisici, introdotte dal decreto legislativo 81/2008.

Procedure sprint per il rilascio di documenti e certificazioni da parte dei Comuni sono invece previste da uno schema di decreto che modifi-

ca la disciplina in vigore su anagrafe e stato civile (Dpr 223/1989 e 366/2000). La bozza sarà sottoposta al parere del Garante della Privacy prima del sì definitivo - come chiesto dal Consiglio di Stato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



LA TASSAZIONE SULLE SOCIETÀ

## Irap deducibile, l'eterna chimera

**I**l problema della mancata deducibilità dell'Irap dall'imposta che si paga sul reddito delle società e dall'Irpef è antico. Tanto antico e controverso da aver portato a una chiamata in causa della Corte costituzionale.

Quando il decreto legge anti-crisi si è proposto di aprire la strada alla deducibilità, seppure a forfait, oltre che ai rimborsi per quanto pagato in passato, i contribuenti hanno tirato un sospiro di sollievo. La battaglia sembrava conclusa e vinta. Il sospiro è diventato meno soddisfatto già quando le prime simulazioni hanno mostrato che il nuovo regime potrebbe, in realtà, comportare benefici alquanto ridotti.

Ma l'operazione ora sembra segnare il passo. Non è, infatti, ancora arrivato il provvedimento che deve stabilire le modalità di presentazione dell'istanza di rimborso e completare quanto disposto dal decreto legge. Manca inoltre all'appello la circolare dell'agenzia delle Entrate con i chiarimenti per gestire bilancio e dichiarazioni. A conferma del sortilegio che da sempre accompagna l'Irap, facendone l'imposta più contestata e sofferta del nostro sistema fiscale.



## Agenzia Entrate Depurazione, con bollo le domande di rimborso

Luigi Lovecchio

Le istanze di rimborso della quota di tariffa relativa al servizio di depurazione indebitamente versate nei Comuni privi di impianti di depurazione sono soggette all'imposta di bollo. Questo perché la quota di tariffa ha natura privatistica e non tributaria. Il chiarimento è contenuto nella risoluzione 98/E diffusa ieri dalle Entrate.

Il quesito rivolto all'Agenzia prende le mosse dalla sentenza 335/2008 con cui la Corte costituzionale ha dichiarato l'illegittimità della disciplina del servizio idrico integrato, nella parte in cui impone il pagamento della quota relativa alla depurazione anche negli ambiti privi di impianto centralizzato. Si chiedeva, quindi, se le istanze dovessero o meno scontare il bollo.

L'Agenzia ha innanzitutto ricordato come, in linea generale, le istanze rivolte allo Stato e agli enti territoriali debbano scontare il bollo sin dall'origine. Fanno eccezione le domande di rimborso di tributi indebitamente versati. Al riguardo, il documento di prassi ha avuto gioco facile nel rilevare che, proprio ai sensi della sentenza 335, la tariffa del servizio idrico integrato ha natura corrispettiva e non tributaria. Da qui la conclusione nel senso dell'assoggettamento a bollo.

Va ricordato che i rimborsi non possono mai andare indietro oltre il 3 ottobre 2000, poiché è solo da quella data che la tariffa ha assunto una connotazione privatistica. E va infine segnalato che la materia dei rimborsi è stata da ultimo disciplinata nell'articolo 8 sexies del Dl 208/08, come modificato dalla legge di conversione 13/09.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



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

## I benefici fiscali fanno male Le aziende si indebitano e poi finiscono in bancarotta

**I**ncoraggiare le aziende a indebitarsi non è una buona mossa. Ma è questo l'effetto che si ottiene autorizzando la deduzione degli interessi passivi dagli utili prima di calcolare le imposte dovute. Il beneficio fiscale rende i prestiti più interessanti per le aziende, una tendenza che ha già portato il mondo sull'orlo del baratro nel settore delle acquisizioni e in quello immobiliare. Molte imprese falliranno e le banche subiranno perdite ancora più ingenti. Sarebbe meglio considerare tutti i debiti come una forma di capitale, come le azioni. La differenza è che i pagamenti per onorare i debiti sono deducibili mentre i dividendi no. Le imprese sono così incentivate ad accumulare debito e ridurre il capitale netto, frenate solo dal timore che, in caso di rallentamento dell'attività, non avranno fondi per pagare gli interessi.

Durante il boom, queste paure sono state accantonate a favore del culto dell'"efficienza finanziaria". La deducibilità fiscale contribuiva solo a rendere ancora più appetibili tassi d'interesse già molto vantaggiosi. L'indebitamento è stato particolarmente forte nel campo dei leveraged buy out e in quello immobiliare, mentre altre società hanno sfruttato la situazione contraendo prestiti per riacquistare le proprie azioni. Poi c'è stata la grande corsa alle acquisizioni finanziate con l'indebitamento. Tutta questa speculazione, finanziata dai contribuenti, ha creato le bolle che abbiamo visto scoppiare. Secondo la società di ricerca Rge Monitor, le perdite sui prestiti immobiliari concessi alle aziende dalle sole istituzioni finanziarie Usa raggiungeranno gli 829 miliardi di dollari in questo ciclo economico. A questi occorrerà aggiungere le perdite mark-to-market per le obbligazioni societarie e i titoli legati agli immobili commerciali, che a dicembre erano di 745 miliardi. Non sono state presentate misure per ridurre i benefici fiscali delle società più indebitate. L'attuale crisi offre l'opportunità di una riforma più generale. I governi dovrebbero eliminare la deducibilità fiscale degli interessi passivi, in modo che le tasse vengano versate sugli utili d'esercizio.

[HUGO DIXON]



## *Emilia, nel mirino i redditi inadeguati*

Cresce la lotta all'evasione fiscale in Emilia Romagna: nel 2008 l'Agenzia delle entrate ha infatti riscosso 514 milioni di euro con un aumento del 9% rispetto alla cifra incassata l'anno precedente. I controlli nei confronti di coloro che hanno dichiarato redditi infedeli o un volume di affari inferiore a quello reale hanno portato a incassi pari a 257 milioni di euro contro i

205 milioni del 2007. Il direttore regionale dell'Agenzia delle entrate, Antonino Gentile, ha parlato di un «risultato molto significativo» dovuto all'incremento del numero dei controlli (46.182 nel 2008, +23% rispetto all'anno precedente) e alla qualità degli stessi accertamenti. Quest'anno nel mirino soprattutto chi dichiara redditi inadeguati rispetto alla capacità produttiva.

