

Rassegna del 16/04/2009

...	Corriere della Sera	Scuola, escono 42 mila docenti	Sacchi Annachiara	1
...	Corriere della Sera	Atenei, così saranno premiati i virtuosi	Baccaro Antonella	4
...	Corriere della Sera	Intervista a Luigi Berlinguer - "Bene, ma i docenti ora reagiranno"	G.Ben.	5
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Il Fondo Pmi assorbirà anche le risorse regionali	Fotina Carmine	6
...	Sole 24 Ore	Troppi ritardi sulle frodi Ue	C.Fo.	8
POLITICA ECONOMICA	Finanza & Mercati	Btp in rialzo tra scambi scarsi	...	9
...	Corriere della Sera	Bankitalia stringe sui bonus: adeguarsi alle nuove regole	Tamburello Stefania	10
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Balbinot: leader in Cina, Generali accelera all'estero - "Cina, scommessa vinta da Generali"	Sabbatini Riccardo	11
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Credito, troppa prudenza fa male	Galli Giampaolo	13
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Barclays, il fisco e le banche italiane	Riolfi Walter	15
...	Sole 24 Ore	Parterre - Voto Unipol decisivo per il board di Mps	c.oer	17
...	Mf	Per l'Italia il G88 di Siena sarà importante quanto il G20 di Londra	Saini Fulvio	18
...	Mf	Le banche hanno recuperato tanto, ma ora attenti	Delitala Andrea	19
POLITICA ECONOMICA	Mf	Repubblica e quelle tardive scoperte sull'opa - Le scoperte di Repubblica e i giornalisti che vivono in un mondo loro	De Mattia Angelo	20
...	Repubblica	Crisi nei cieli, Air France e Adr tagliano posti	...	22
MINISTRO	Mf	Alitalia bond, ora è un coro di no - Nel '92 l'Efim affossò il rating Italia	Peveraro Stefania	23
MINISTRO	Mf	Il Tesoro ha un mese per il prospetto	Satta Antonio	24
MINISTRO	Mf	Intervista a Lamberto Dini - Dini, giusto alzare quel rimborso	Sommella Roberto	25
MINISTERO	Sole 24 Ore	Parterre - Enel. l'aumento e il consorzio light	r.fo	26
...	Repubblica	Fiat, ultimatum ai sindacati Chrysler "Salari più bassi o niente accordo"	Tropea Salvatore	27
...	Corriere della Sera	Marchionne: mi dividerò tra Torino e Detroit	Polato Raffaella	28
...	Foglio	Marchionne fa il sindacalista e tratta duro con Obama	...	30
...	Foglio	Perché la politica riagguanta il tesoro delle spa comunali	...	31
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Spagna, raffica di sconti ai disoccupati	Calcaterra Michele	32
...	Repubblica	Ubs va ancora in rosso e taglia 8700 posti	Bennewitz Sara	33
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Finanza & Mercati	Gli Stati Uniti sono entrati in deflazione Weber: "Tassi in Europa non sotto l'1%" - Borse Ue cedenti, Wall St. in parità	Guidoni Fabrizio	35
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Mf	Bernanke, la recessione Usa rallenta	Fiano Andrea	37
...	Mf	Goldman rinuncia agli aiuti federali Ma è vero?	...	38

ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Calano i prezzi Usa. Non accadeva dal 1955 - Prezzi americani sotto zero	<i>Roveda Daniela</i>	39
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Pil cinese verso una frenata record	<i>Donfranco Gianluca</i>	40
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Ricorso in commissione contro gli atti istruttori	<i>Trovato Sergio</i>	41
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Obblighi doganali "estesi"	<i>Fruscione Alessandro - Santacroce Benedetto</i>	42
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Autotutela con più garanzie in presenza di vizi oggettivi	<i>Se.Tro.</i>	43
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Irap, doppia istanza dalle Snc	<i>Gaiani Luca</i>	44
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Per le Forze armate sconti Irpef da 134 euro	<i>M.Pe.</i>	46
...	Italia Oggi	Accise ordinarie per il Centronord	...	47
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Erogazioni liberali, si allunga l'elenco degli enti di ricerca	<i>Saccaro Marta</i>	48
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	Libertà alla detassazione	<i>Poggiani Fabrizio_G</i>	49
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	In medio stat studio	<i>Mazzei Sergio</i>	50
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Revisione al salto di qualità	<i>Vitali Roscini Franco</i>	51
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Set di verifiche per il dirigente "preposto"	<i>Cornalba Chiara - Rocca Enzo</i>	52
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	Svizzera, il segreto al voto	<i>Frontoni Gabriele</i>	53

Scuola, escono 42 mila docenti

Le cifre La riduzione di personale farà risparmiare allo Stato 1.600 milioni. In pensione 32 mila insegnanti

Gli studenti Nel 2009-2010 il numero degli iscritti aumenterà soprattutto al Nord. Calo di alunni al Sud

I tagli regione per regione: Campania in testa Più richieste di tempo pieno. Il ministero: accolte

Il ministro

Mariastella Gelmini: «La riorganizzazione della spesa ci permetterà di avere più risorse per i laboratori, per le strutture, per aumentare il tempo pieno»

Maestro unico, cinque in condotta, anticipo alle elementari, inglese potenziato alle medie, educazione alla cittadinanza, 350 istituti accorpati. Scuola, si cambia. E si taglia. O, se si preferisce, si razionalizza. Con una riduzione di 42 mila docenti che farà risparmiare allo Stato 1.600 milioni di euro nel 2009-2010, 3.200 milioni nel prossimo triennio. Meno prof e più studenti (aumentano di circa diecimila unità). Ma il ministro Mariastella Gelmini assicura:

«La riorganizzazione della spesa per la scuola ci consentirà di avere più risorse per i laboratori, per le strutture, per aumentare il tempo pieno». Presa di posizione. Che non convince i sindacati: «È tutto da vedere».

Le regole

Nessuno lo ha nascosto.

«Saranno lacrime e sangue», è stato detto fin dalla firma della legge 133, la Finanziaria varata nell'agosto 2008. E così è stato. Anche per il mondo della scuola. La circolare ministeriale dello scorso 2 aprile non lascia dubbi: 6 mi-

la e cento prof in meno in Campania, 4 mila in Puglia, oltre 5 mila in Sicilia, 2.700 in Calabria, 4.800 in Lombardia. In totale, 37 mila posti ridotti in organico di diritto (e cioè quello definito sulla previsione degli iscritti) e altri 5 mila stipendi rosicchiati in organico di fatto (quello «corretto» ogni anno a settembre). E tutto sommato è andata meglio del previsto: grazie allo slittamento della riforma delle superiori — posticipata al 2010 — il ministero dell'Istruzione ha potuto sottrarre alla scure della legge 133 altri cinquemila posti di lavoro. In più, i 32 mila docenti che a settembre andranno in pensione dovrebbero ridurre gli effetti dei tagli sui supplenti annua-

li. Risparmi, si parte. Del resto il ministro Gelmini lo ha sempre detto: «Il 97 per cento della spesa della scuola è destinata agli stipendi dei docenti. Per investire nella qualità non ci resta che il 3 per cento, laddove altri Paesi Ocse hanno a disposizione il 20. Ebbene, liberando queste risorse noi potremo spendere meglio». La macchina è partita. Il più penalizzato, il Mezzogiorno. La colpa è da attribuire al calo delle nascite: «Purtroppo — dicono i presidi campani — a differenza delle Regioni del Nord, non possiamo contare sulle iscrizioni dei giovani extracomunitari. Perdendo alunni, perdiamo anche insegnanti».

I due moschettieri

Ammettere che sì, i tagli ci sono. E confermare che però non cambia niente, che l'offerta formativa resta intatta e che i genitori devono stare tranquilli. La missione — non semplice — è stata affidata a due superesperti del ministero, i direttori generali Luciano Chiappetta e Giuseppe Cosentino. I due stanno girando l'Italia per incontrare sindacati, direttori regionali, addetti ai lavori. Armati di pazienza, tabelle e quadri orari, riepilogano numeri e progetti. Primo: «Le riduzioni di organico non toccano il tempo scuola ma vanno a drenare le ore che i docenti hanno sempre impiegato in supplenze e compresenze». Secondo: «Non sono tagli indiscriminati, abbiamo tenuto conto degli indici di industrializzazione delle città, delle aree deboli, di quelle montane, delle piccole isole, delle zone a forte processo migratorio o con elevati tassi di dispersione».

Il nodo del tempo pieno

Triplo salto mortale. Che diventa quadruplo quando si tratta di tempo pieno, il nodo di quest'anno. Sparite le compresenze — «e quindi le fondamenta del modello didattico che il resto d'Europa ci ha sempre invidiato», protestano i comitati anti-Gelmini — le direttive ministeriali dicono così: «Nulla è innovato per quanto riguarda il tempo pieno. Restano pertanto confermati l'orario di 40 ore per

classe comprensivo del tempo dedicato alla mensa e l'assegnazione di due docenti per classe».

Garanzie. E un'offerta variegata: quest'anno, per l'iscrizione alla prima elementare si potevano richiedere 24 ore settimanali, 27, 30 e 40. Ventaglio ampio, scelta univoca: solo il 3,8 per cento delle famiglie ha preferito un orario inferiore alle trenta ore. Successo del tempo pieno. Che a Milano è passato da 91,19 per cento delle richieste al 91,94 per cento. Ma anche nelle Regioni del Sud c'è stato un boom (a Palermo si passa dal 2 al 3 per cento). E allora? Come si concilia il picco di gradimento per l'orario lungo con i tagli? Risposta: eliminate le quattro ore di compresenza (in cui i due insegnanti della classe partecipavano insieme alla didattica), sfruttati «tutti i residui possibili», grattata via la concomitanza tra maestro della classe e insegnante di religione o specialista di inglese, conteggiato solo il «netto» del lavoro dei docenti, aumentato il numero di alunni per classe, «i conti tornano». «Al punto che — aggiunge Chiappetta — siamo riusciti a incrementare il numero di se-

zioni a 40 ore». Per la precisione, spiegano da Roma, le classi a tempo pieno saranno 2.500 in più rispetto allo scor-



so settembre per un totale di circa 36 mila. Un aumento del 20 per cento. Non succedeva da nove anni.

Curiosità: Milano, capitale del tempo pieno, è anche la provincia che ha la maggior richiesta delle 24 ore. Il motivo lo spiegano i dirigenti scolastici: «Le famiglie con tenore di vita elevato preferiscono organizzare il pomeriggio dei figli con attività a pagamento».

Comitati e genitori

Non si fermano le polemiche sui tagli. I genitori di Retescuole minacciano un ricorso al Tar, a Padova e provincia, denunciano i sindacati, saltano 356 classi a tempo pieno, si moltiplicano mozioni e petizioni, i professori delle medie («le più penalizzate dalla mannaia, si riducono perfino le ore di italiano») si stanno

organizzando in comitati. «Sarà una scuola più povera», denuncia Mimmo Pantaleo, segretario generale della Flc lavoratori della conoscenza Cgil. «Il Mezzogiorno, che subisce il 40 per cento di tagli, è in ginocchio, aumenta il rapporto tra prof e alunni e così il numero di studenti per classe». Ancora: «Ai 42 mila insegnanti tagliati si aggiungono 15 mila tecnici. Trentamila supplenti annuali saranno sbattuti fuori dalla scuola». Le richieste della Cgil: ammortizzatori sociali e l'immissione in ruolo di tutto il personale precario. «L'unico filo logico di questo governo è la riduzione dei costi. Non abbiamo visto nessuna riforma».

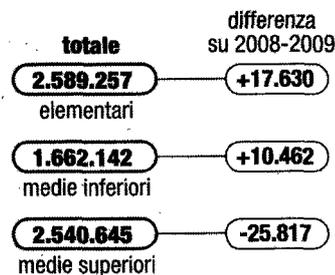
È più ottimista Bruno Iadaresta, responsabile scuola del Moige, il Movimento Italiano Genitori: «Accogliamo positivamente le novità introdotte dalla riforma Gelmini. L'opportunità di scegliere diversi modelli orari è un importante aspetto di partecipazione attiva delle famiglie. Bene anche il maestro unico». Conclu-

sione: «Siamo d'accordo con la riduzione degli orari del tempo ordinario, ma sottolineiamo la necessità che a questa novità venga affiancato un allargamento delle classi a 40 ore, offerta necessaria per rispondere alle esigenze sociali delle famiglie d'oggi e allo stesso tempo possibile soluzione di assorbimento degli insegnanti che si sono visti tagliare il proprio posto di lavoro».

Annachiara Sacchi

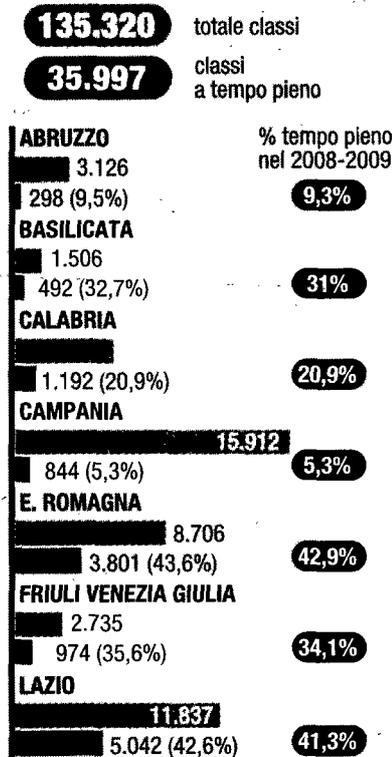
In classe

GLI ISCRITTI 2009-2010



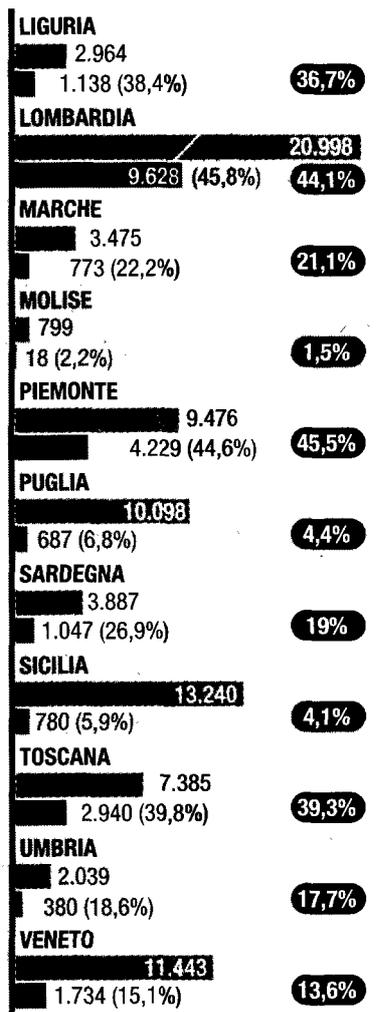
IL TEMPO PIENO

Le classi delle elementari nel 2009-2010



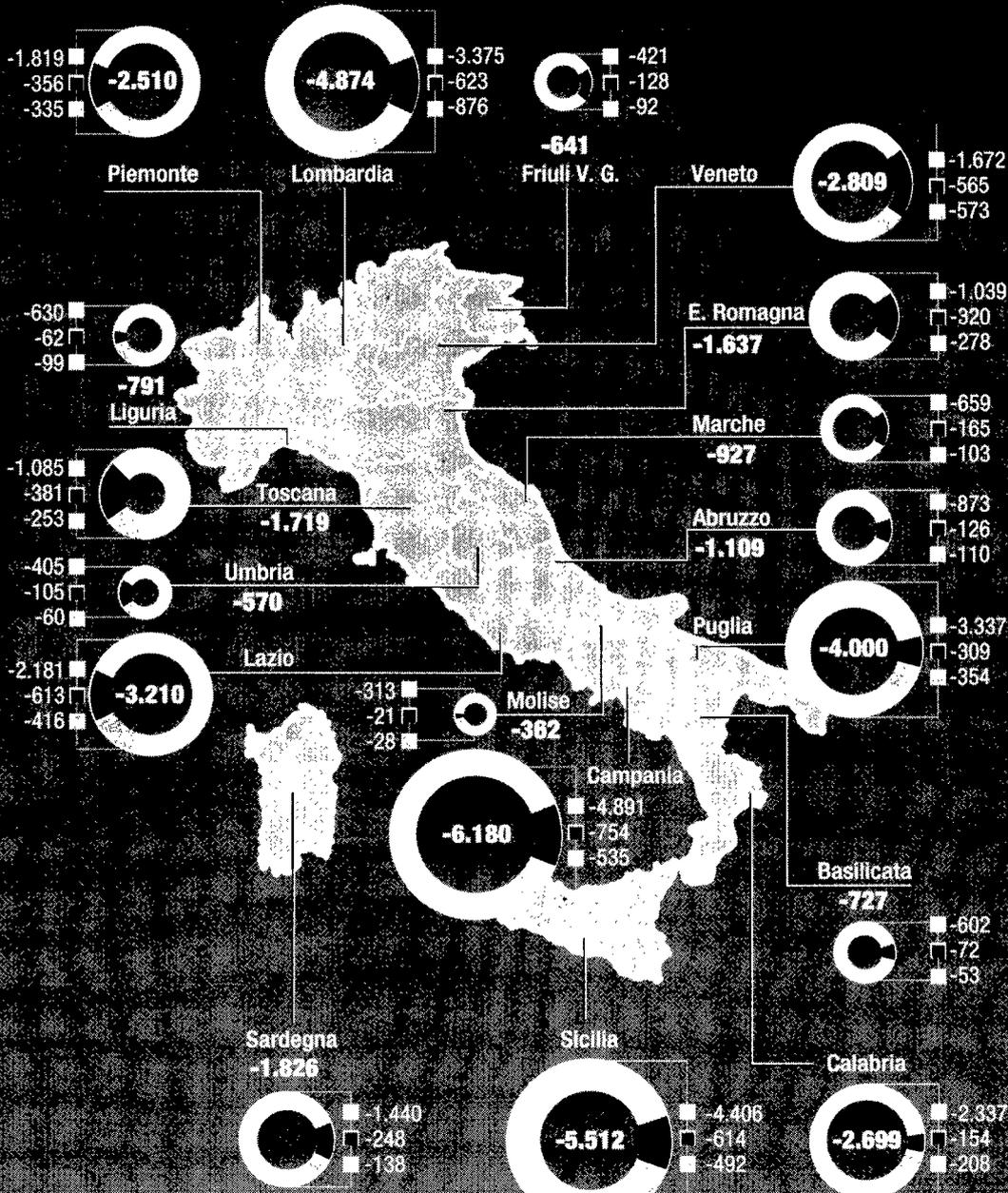
Le proteste

I genitori di Retescuole: ricorreremo al Tar. I prof delle medie: «Si riducono anche le ore di italiano». La Cgil: restano a casa trentamila supplenti annuali



Fonte: Ministero dell'Istruzione

LA RIDUZIONE DI PERSONALE NELLA SCUOLA anno scolastico 2009-2010



Università Snellita la struttura introdotta dal precedente governo. Al via dopo l'estate

Atenei, così saranno premiati i virtuosi

Pronta la riforma dell'Agenzia di valutazione: stabilirà i parametri per assegnare i fondi

A disposizione un fondo annuale di 7,5 miliardi: il 7% è riservato ai centri di maggiore qualità

ROMA — Il progetto risale al precedente governo: un'agenzia che valuta l'operato di atenei e enti di ricerca, dà i voti e premia quelli che si distinguono con maggiori fondi. Ma l'Agenzia nazionale di valutazione del sistema universitario e delle ricerca (Anvur), ridisegnata dal ministro dell'Istruzione Mariastella Gelmini, in approvazione al prossimo consiglio dei ministri, punta a semplificare la creatura messa in campo nel 2006 dall'esecutivo di Prodi e a renderla finalmente operativa.

L'Agenzia avrà tre compiti: fare una valutazione esterna della qualità delle attività di università e enti di ricerca pubblici e privati cui vanno i finanziamenti pubblici; coordinare l'operato dei nuclei di valutazione interni agli stessi soggetti valutati; passare in esame i programmi statali di finanziamento e incentivazione della ricerca e dell'innovazione. Tra l'altro sarà sempre l'Anvur a stabilire i requisiti per aprire nuovi atenei, sedi distaccate o corsi di studio.

I risultati di questi esami giocheranno un ruolo importante nella ripartizione dei fondi statali, in particolare di quella parte destinata a sostenere le situazioni di maggiore qualità, pari al 7% dei complessivi 7,5 miliardi annui del Fondo di finanziamento ordinario. L'assegnazione delle risorse spetterà sempre al ministero, ma l'Agenzia dovrà proporgli i pa-

rametri di ripartizione in base alla qualità dei risultati. Tutto questo dovrà avvenire nel rispetto della massima trasparenza: l'Agenzia è tenuta a rendere pubblici i risultati delle proprie analisi, che saranno quindi consultabili dai cittadini. Le istituzioni esaminate avranno la possibilità, per una sola volta, di ottenere il riesame della valutazione.

Ogni due anni l'Agenzia, che potrà avvalersi delle banche dati ministeriali, stilerà un rapporto che riguarderà l'intero sistema dell'università e della ricerca.

L'Anvur, che avrà sede a Roma, sarà guidata da un presidente scelto dal ministro tra i sette membri del Consiglio direttivo, affiancato da un Comitato esecutivo, che a sua volta sarà nominato dal ministro attraverso comitati di selezione internazionali. A gestire la parte amministrativa dell'agenzia sarà chiamato un direttore generale.

L'Anvur, che avrà sede a Roma, sarà guidata da un presidente scelto dal ministro tra i sette membri del Consiglio direttivo, affiancato da un Comitato esecutivo, che a sua volta sarà nominato dal ministro attraverso comitati di selezione internazionali. A gestire la parte amministrativa dell'agenzia sarà chiamato un direttore generale.

Il nuovo regolamento dell'Anvur tiene conto delle osservazioni formulate dal Consiglio di Stato sul precedente provvedimento, snellendo la struttura dirigenziale con un risparmio di 400 mila euro, e ispirandosi all'Aeres, l'agenzia francese istituita nel 2007. La dotazione iniziale sarà di 5 milioni annui integrabili dal ministero competente.

L'obiettivo è quello di fare entrare in funzione l'organismo al più presto, già dopo l'estate. A questo scopo è stato consentito, in attesa della costituzione dell'organico, l'utilizzo di forme contrattuali flessibili.

Antonella Baccaro



L'ex ministro Berlinguer**«Bene, ma i docenti ora reagiranno»**

ROMA — «È importante che si sia fatto un altro passo verso la valutazione. L'università è sotto attacco ogni giorno». L'ex ministro Luigi Berlinguer apprezza la decisione del governo di far decollare l'agenzia di valutazione. **Servirà a rendere l'università più virtuosa?**

«Sì. Il cammino è difficile. Solo una convergenza delle forze politiche può assicurare il successo perché la reazione di una parte del mondo universitario non sarà pacifica».

Ci aveva già provato Mussi.

«È importante che si stia attuando una legge del governo Prodi. La Gelmini non pratica lo sport di cancellare quello che è stato fatto prima. Si è perso un anno. Ora bisogna procedere rapidamente: la valutazione è urgente».

La convince il nuovo testo?

«Il presidente del comitato di valutazione sarebbe nominato dal governo. Nel testo di Mussi era eletto dal comitato stesso. Spero in un ripensamento».

G. Ben.

Industria. Il Tavolo su garanzie al credito, capitalizzazione, tempi di pagamento e usura

Il Fondo Pmi assorbirà anche le risorse regionali

Pressing di Scajola: i Governatori pronti al confronto

Carmine Fotina

ROMA

■ Rendere più elastico il sistema del credito. Immettere così liquidità nel motore delle imprese e contenere i contraccolpi della crisi finanziaria sull'economia reale. Il lieto motivo degli ultimi mesi è stato anche ieri al centro di un incontro al ministero dello Sviluppo economico con i principali rappresentanti

COPERTURA SUI PRESTITI

Firmato il decreto che innalza il tetto per singola azienda da 500mila euro a 1,5 milioni. Il ministro: per le operazioni priorità all'Abruzzo

delle piccole e medie imprese, a partire da Confindustria, Confartigianato, Cna, Confcommercio, Confesercenti, Confcooperative. Quattro i temi - credito, tempi di pagamento, usura, capitalizzazione delle imprese - analizzati in uno dei sei tavoli istituiti dal ministero dello Sviluppo per recepire il progetto comunitario per le Pmi "Small business act". Sui diversi argomenti sono arrivati anche i contributi dell'Abi, del ministro della Pubblica amministrazione e del Commissario anti-usura.

La principale novità emerge dal rapporto sul credito preparato dai tecnici del ministero. Il Fondo di garanzia per le Pmi, appena rifinanziato dal Dl incentivi (1,6 miliardi fino al 2012), potrebbe crescere ancora attraverso il contributo di Regioni e di altri soggetti attivi su scala regionale come Fondazioni bancarie e Camere di commercio. L'obiettivo è coordinare le iniziative a tutela del credito che sono già proliferate o che si stanno studiando a livello locale. Dovrà essere un decreto interministeriale Sviluppo economi-

co-Economia a stabilire le modalità, ma ieri è già emersa un'ipotesi di lavoro che, dopo aver ottenuto il parere positivo delle varie associazioni, è stata sottoposta alle Regioni. Dall'esito del confronto si capirà anche di quanto il Fondo centrale per tutelare il credito alle Pmi potrà essere accresciuto.

Scajola ha intanto firmato il decreto che innalza da 500mila euro a 1,5 milioni l'importo garantito dal Fondo per ogni singola impresa e ha preannunciato che nell'utilizzo delle risorse si darà priorità alle aziende abruzzesi, colpite dal terremoto. Per quanto riguarda il contributo che dovrà arrivare dalle Regioni, è ancora da stabilire se le risorse addizionali verranno conferite nel Fondo con o senza il vincolo di destinazione territoriale.

Il Fondo di garanzia, anche dopo che sarà stato arricchito dalla dote delle Regioni, verrà supportato dalla "controgaranzia" dello Stato. Le operazioni beneficeranno cioè dello stesso rating dello Stato e il rischio di perdita collegato sarà quindi a "ponderazione zero". In pratica le banche e i Confidi non dovranno accantonare somme, o farlo in misura marginale, quando presteranno denaro alle imprese assistite dal Fondo. Si innesca così un circolo virtuoso, perché le banche, gravate da minori accantonamenti, possono più facilmente aumentare il volume degli impieghi. Ad assicurare la "controgaranzia" statale è un decreto attuativo del **ministero dell'Economia**, in corso di registrazione presso la Corte dei conti, che tuttavia limita questo meccanismo alle nuove operazioni e non lo estende, come richiesto da Confartigianato, all'intero portafoglio del Fondo.

Il tavolo tecnico di ieri ha posto le basi per nuovi interventi anche in altri campi. Il ministe-



ro della Pubblica amministrazione annuncia un provvedimento normativo specifico per venire incontro alle imprese che vantano crediti nei confronti di committenti pubblici. Il Commissario anti-usura promette una decisa riduzione dei tempi di definizione delle istanze per accedere al Fondo di solidarietà per le vittime dell'usura. Quanto alla capitalizzazione delle Pmi, il ministero dello Sviluppo ha allo studio un intervento a sostegno del capitale di rischio: dovrà favorire investimenti per la crescita dimensionale delle aziende, anche con l'integrazione verticale del ciclo produttivo, in settori manifatturieri con forte specializzazione.

carmine.fotina@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

QUATTRO PRIORITÀ PER LE PICCOLE IMPRESE

1.

AGEVOLARE L'ACCESSO AL CREDITO



La garanzia prestata dal Fondo sarà a ponderazione zero: gli interventi saranno assistiti dalla garanzia statale di ultima istanza. Quest'ultima sarà pari all'80% per le imprese del Sud e per quelle a prevalente partecipazione femminile. Per le imprese situate

nel resto del Paese sarà concessa in misura non superiore al 60%. Per accelerare i tempi di approvazione delle richieste il Comitato di gestione del Fondo (si attende ancora l'insediamento dei 3 membri dell'artigiano) si riunirà almeno due volte a settimana

2.

PROTEGGERE GLI IMPRENDITORI DALL'USURA



Al Fondo di solidarietà per le vittime dell'usura possono accedere anche i Confidi (consorzi di garanzia fidi). Il ministero dell'Economia assegnerà il 60% delle risorse destinate ai Confidi a beneficio delle regioni dove il fenomeno

dell'usura ha maggiore diffusione: Sicilia, Calabria, Campania, Puglia e Lazio. Nell'ambito del Programma operativo nazionale Sicurezza si stanno definendo alcuni progetti per strutturare più efficacemente sul territorio la rete delle associazioni antiusura

3.

CAPITALI DI RISCHIO PER LA CRESCITA DIMENSIONALE

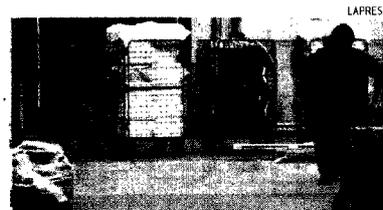


Si studia un intervento a sostegno del capitale di rischio: dovrà favorire investimenti per la crescita dimensionale delle aziende, anche con l'integrazione verticale del ciclo produttivo, in settori manifatturieri con forte specializzazione.

Il ministero dello Sviluppo rileva la difficoltà delle imprese per il ritardo del saldo dei contributi della legge 488 ed evidenzia l'assenza, soprattutto per le aree deboli, di uno strumento nazionale finalizzabile alla crescita dimensionale delle imprese

4.

VELOCIZZARE IL RECUPERO DEI CREDITI



Confindustria chiede di intervenire velocemente per certificare tutti i nuovi crediti e quelli in essere delle imprese nei confronti della Pubblica amministrazione. Sollecita inoltre ad obbligare la Pa, per i nuovi crediti, a risarcire i costi

sostenuti dal creditore per il recupero delle somme non tempestivamente corrisposte. Le imprese puntano poi a innalzare subito a 1 milione la soglia per la compensazione tra crediti e debiti nei confronti della Pa

Corte dei conti sul mancato recupero dei contributi irregolari

Troppi ritardi sulle frodi Ue

ROMA

■ Imparare la lezione per non ripetersi. La gestione dei fondi della precedente programmazione europea, nel periodo 2000-2006, soprattutto per numero di irregolarità, frodi e somme perdute si è guadagnata le critiche della Corte dei Conti. A futura memoria per chi è chiamato adesso a gestire il fiume di denaro della nuova programmazione 2007-2013; qualcosa come 100 miliardi tra fondi strutturali, cofinanziamento nazionale e Fondo aree sottoutilizzate.

La Corte dei Conti si è avvalsa dei dati del Dipartimento per

le Politiche comunitarie che fotografano la situazione alla fine del 2007, cioè l'anno successivo alla chiusura del periodo di programmazione. Le irregolarità sono spesso realizzate nella fase dell'istruttoria per la concessione delle risorse. «In particolare - scrivono i magistrati contabili - i momenti più esposti appaiono quello del vaglio preventivo delle domande di partecipazione ai bandi e dei relativi requisiti e quello antecedente alla erogazione degli importi a titolo di contributi. A tali fasi, in termine di valutazione dei rischi, sarebbe opportuno dedicare maggio-

re attenzione prevedendo controlli mirati anche al fine di contrastare più efficacemente le pratiche fraudolente».

Un po' di cifre a corredo. Le irregolarità segnalate (ricollegabili sia alla programmazione 1994-1999 che a quella 2000-2006) nel periodo 2003-2007 sono pari a 768 milioni, includendo i fondi gestiti dalle Regioni e quelli delle amministrazioni centrali. La Corte dei Conti si sofferma in particolare su uno degli strumenti comunitari, il Fondo sociale europeo, salito agli onori della cronaca negli ultimi mesi

perché servirà a finanziare gli ammortizzatori sociali in chiave anti-crisi. I casi relativi all'Fse ed ancora aperti sono 526, con un incremento dal 2003 al 2007 di circa sette volte, anche con riguardo agli importi da recuperare.

Ciò che colpisce, osserva la Corte dei Conti, è la difficoltà, talvolta l'incapacità, delle amministrazioni a recuperare i fondi sottratti irregolarmente. «Emerge - si legge nella relazione - una diffusa inerzia da parte delle amministrazioni, che non attivano procedure amministrative di autotutela o azioni cautelari prima della conclusione dei contenziosi». Non isolati ma frequenti, sottolineano i magistrati contabili, sono i casi di provvedimenti di recupero emessi addirittura dopo il fallimento delle società beneficiarie.

C.Fo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

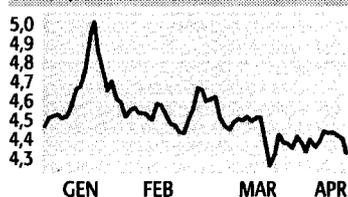


BOND

Btp in rialzo
tra scambi scarsi

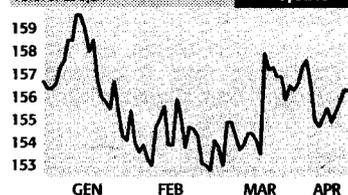
BTP SCAD. MARZO 2019

Cedola 4,50% - Rendimento in %

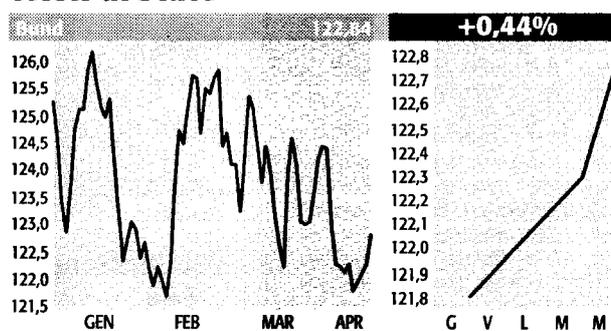


D.J. Cbot Treasury

Ril. ore 20.30



Titoli di stato



	Chiusura ore 20.30	Prec.	Var. %	Var.% 1 anno	Var.% 1-gen
Bund	122,84	122,30	0,44	6,33	-1,60
Gilt	122,69	123,01	-0,26	11,00	-0,63
JBond	136,90	136,94	-0,03	-1,86	-2,30
Swiss	133,81	133,31	0,38	7,58	-
TBond	127,63	127,66	-0,02	7,77	-7,55

In sintonia con la buona tenuta dei Treasuries Usa e l'andamento sostanzialmente piatto degli indici di Borsa, il secondario dei Btp ha confermato l'impostazione positiva in una seduta dominata dalla scarsità dei volumi. I Btp a 2,10 e 30 anni hanno chiuso tutti in territorio positivo con rendimenti rispettivamente dell'1,8%, 4,3% e 5,3 per cento. Alla luce dei dati macro provenienti dagli Usa - decisamente inferiore alle attese dei mercati è risultata la produzione industriale statunitense di marzo, con una contrazione dell'1,5%, mentre è migliorato ampiamente oltre il previsto il clima di fiducia delle imprese manifatturiere dell'area di New York - si è continuato anche ieri ad acquistare reddito fisso con il mercato che ha puntato con attenzione agli investimenti sicuri. Sul fronte delle aspettative di politica monetaria, i commenti del banchiere centrale tedesco Axel Weber hanno cementato la prospettiva che il consiglio della Banca Centrale Europea, in calendario per il mese prossimo, sancirà l'introduzione di un pacchetto di misure «non standard» insieme a una nuova limatura dei tassi. Tra i provvedimenti non convenzionali, anticipati all'inizio del mese dallo stesso Trichet, dovrebbero secondo gli analisti figurare il potenziamento delle operazioni di rifinanziamento e la loro estensione temporale da sei a dodici mesi. Per quanto riguarda il differenziale di rendimento, ieri lo spread tra Italia e Germania si è fermato poco sotto i 120 centesimi, sui livelli della chiusura precedente. Sul fronte della Banca centrale europea, ieri sono stati collocati fondi in dollari a sette giorni per 73,77 miliardi al tasso fisso dell'1,19 per cento.

Le richieste sono pervenute da parte di venti banche internazionali. Mentre sul fronte delle aste, dopo al pioggia di Btp e Bot assegnata la scorsa settimana in Italia, la Germania ha assegnato ieri 5,967 miliardi della riapertura Schatz al tasso medio dell'1,35 per cento.



La lettera Saccomanni agli istituti: entro le assemblee **Bankitalia stringe sui bonus: adeguarsi alle nuove regole**

ROMA — Su bonus e stipendi dei manager, la Banca d'Italia non darà spazi a rinvii o aggiustamenti. Anzi vuole sapere in anticipo dagli amministratori delle banche in che modo cambieranno le retribuzioni e come ne saranno informati i rispettivi azionisti. I gruppi maggiori come Unicredit e Intesa Sanpaolo si sono già mossi ma per tutti gli altri, alla vigilia dell'apertura della stagione assembleare, le richieste dell'Istituto di via Nazionale si fanno più pressanti.

L'ultimo richiamo in ordine di tempo è del direttore generale Fabrizio Saccomanni che ha sollecitato gli uffici della Vigilanza centrale e periferica a farsi a loro volta sentire dalle banche. Le indicazioni date da Bankitalia sulla realizzazione dei sistemi di remunerazione e incentivazione «costituiscono una componente essenziale del sistema di gestione e controllo degli intermediari e formano parte integrante del progetto di governo societario», avverte Saccomanni. Il quale sottolinea come la questione sia al centro del dibattito internazionale in risposta alla crisi. La Banca d'Italia in realtà si è mossa prima di tutti, dettando le nuove regole già un anno fa, come ha ricordato il governatore Mario Draghi che, in qualità di presidente del Financial Stability Board, ha presentato al G20 di Londra proprio un rapporto sulle linee guida della riforma delle politiche retributive nei vari paesi.

La lettera del Direttore ge-

nerale insiste così nel «pieno e sostanziale rispetto» delle disposizioni di vigilanza «nella definizione dei propri sistemi di remunerazione e incentivazione». Rilevanti, a tal fine, «sono sia le regole che tengono alla struttura dei compensi», sia quelle «che disciplinano l'iter da seguire per la loro elaborazione e approvazione». Ed è per questo che la Vigilanza di via Nazionale vuole esaminare la documentazione prima dell'assemblea per poi verificare i verbali approvati.

Quanto alle regole Saccomanni richiama la circolare diffusa in febbraio dal capo della Vigilanza Stefano Mieli in cui si ribadiscono i criteri di base del nuovo sistema: legare gli incentivi alla redditività di medio periodo della banca e al rischio. Quanto al resto, nello stipendio dei manager «devono essere distinte le componenti fissa e variabile» e deve essere chiarita la ripartizione «tra compensi basati su strumenti finanziari e premi monetari collegati alle performance». Infine l'assemblea dovrà essere informata sull'ammontare delle liquidazioni di fine rapporto.

Stefania Tamburello



Fabrizio Saccomanni



ASSICURAZIONI OLTRE LA CRISI**Balbinot: leader in Cina,
Generali accelera all'estero**di **Riccardo Sabbatini**

Le Generali sono il primo assicuratore straniero in Cina nel mercato delle polizze vita. A fine febbraio, con una raccolta di 155 milioni di euro (attestano i dati comunicati ieri dal Circ, autorità locale di regolazione) hanno superato di slancio Aig, che per molti anni è stata la maggiore compagnia tra quelle estere presenti nel Paese asiatico. Un aggregato nel quale la quota delle Generali è passata in un anno dal 7,4% al 21,2%. Commentando i dati, l'ammini-

stratore delegato di Generali Sergio Balbinot ha sottolineato «le ulteriori potenzialità di crescita in Cina, soprattutto nel settore della previdenza» e la crescente proiezione globale della compagnia del Leone. Intanto l'asta avviata nei mesi scorsi da Aig per cedere le sue attività nelle Filippine - cui aveva partecipato anche il gruppo triestino - si è chiusa con un nulla di fatto perché la compagnia ha ritirato l'offerta di vendita.

Servizio > pagina 41

Assicurazioni. Parla il co-amministratore delegato del Leone: la ritirata dei concorrenti Usa ci ha aiutati, ma la nostra forza è stata la strategia

«Cina, scommessa vinta da Generali»

Il manager: con il 21% del mercato Vita dei gruppi esteri, siamo i primi nel Paese asiatico

Riccardo Sabbatini

■ Nel 2004 la maxi polizza da 2,4 miliardi di dollari stipulata in Cina dalle **Generali** fu considerata una fortunata eccezione. Ma ora la compagnia italiana coglie un nuovo primato nel Paese asiatico. Nei primi due mesi del 2009 - ha comunicato ieri il regulator locale, il Circ - il leone triestino è divenuto il primo assicuratore straniero nel mercato delle polizze vita, con un ammontare di premi di 155 milioni di euro (+122% rispetto al 2008). Generali China Life (joint venture costituita con **China National Petroleum Corporation**) ha superato **Aig** che vantava una lunga storia di successi nel Paese asiatico, ed ora la compagnia del Leone detiene il 21% della quota di mercato degli assicuratori stranieri. Tutto merito di Aig la cui crisi ha aperto la strada ai suoi competitor? «Certamente sfruttiamo anche le difficoltà di qualche concorrente - sottolinea l'amministratore delegato delle Generali Sergio Balbinot - ma abbiamo avuto tempismo, i dati sono il segnale di una strategia vincente. È importante il posizionamento che abbiamo rag-

giunto, testimonianza della nostra forza e credibilità».

«Nel 2008 le polizze unit linked, nelle quali sono specializzate soprattutto le compagnie straniere, hanno vissuto un momento di grande sofferenza in conseguenza della crisi delle Borse. E così la nostra rete di vendita ha iniziato a collocare polizze tradizionali, a garanzia del capitale e con partecipazione agli utili. I risultati ci danno ragione con una crescita, a febbraio 2009, realizzata soprattutto nel settore retail e nella bancassurance».

Ieri Generali ha anche annunciato una modifica societaria nella sua joint venture. Nella società vita la compagnia italiana detiene una «opzione irrevocabile» a salire, quando sarà possibile, fino al 51% mentre il suo partner raggiungerà il 51% in quella danni. «La relazione con il China National Petroleum è ottima, loro sono più interessati al settore danni anche per la contiguità al loro business. Va poi considerato che in Cina le compagnie straniere non possono operare nella rc auto. E che la nostra compagnia danni racco-

glie 3 milioni di premi contro gli oltre 200 di quella vita. Insomma è un accordo che va a vantaggio di entrambi i partner». Il prevedibile sviluppo del mercato vita si intreccia con il prossimo scenario pensionistico. «Tra 20 anni la Cina avrà un *dependency rate*, il rapporto tra anziani e popolazione attiva, superiore a quello degli Usa. È l'effetto del crollo della natalità e dell'aumento della vita media, c'è dunque un largo spazio per sviluppare il settore delle polizze».

Ma la crisi mondiale dei mercati e dell'economia non rischia di frenare queste ambizioni? «La crisi c'è ma la Cina ne è meno toccata perché ha un volano, la domanda interna, che molti altri Paesi non possono utilizzare. E in queste settimane è tornata a crescere al ritmo dell'8 per cento».

L'Asia non è soltanto la Cina e le Generali sono impegnate, a proposito dell'Aig, nell'asta per rilevare le attività filippine della compagnia Usa. Com'è andata? «In nessun modo perché, alla fine, la Aig ha ritirato l'offerta nelle Filippine e negli altri Paesi asiatici dove aveva messo in vendita le sue società.

LE FILIPPINE E L'EST

L'asta di Aig si chiude senza esito perché la compagnia Usa ha ritirato la sua offerta. Nell'Europa orientale più attenzione alla redditività

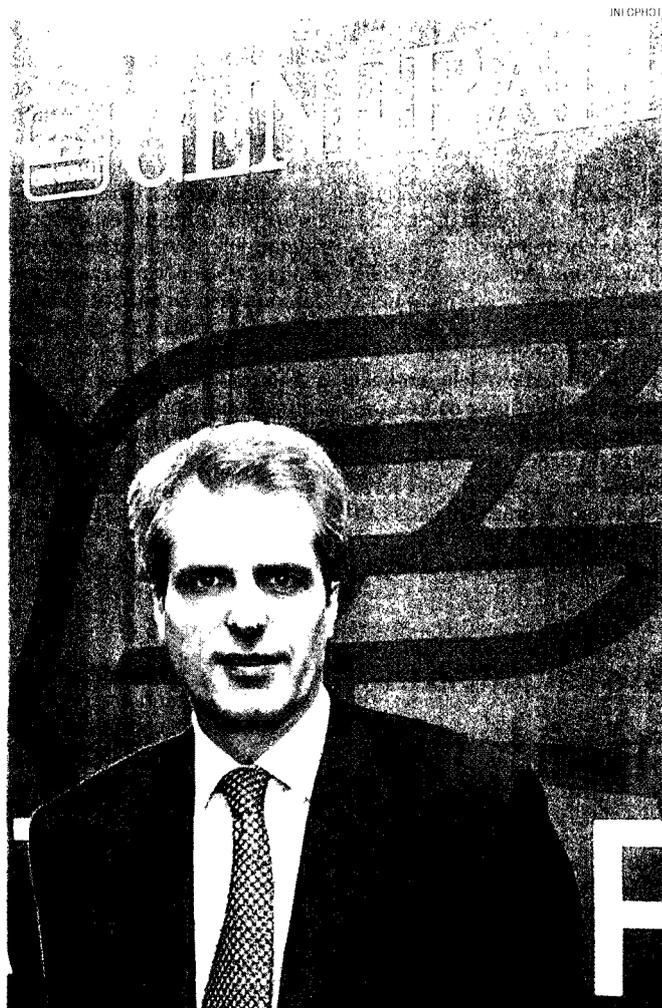
C'è un'asimmetria chiara tra le richieste di chi vende e le considerazioni di chi acquista». Il fatto è che Aig, da quando il Tesoro Usa ha convertito in azioni il suo prestito iniziale, sembra meno pressata a cedere i suoi gioielli. «In effetti l'intervento degli Stati può diventare un elemento distorsivo, normalmente chi è in sofferenza cerca di vendere quello che può, è la regola del mercato. Almeno dovrebbe».

L'altra direttrice di sviluppo nella strategia delle Generali è l'Europa dell'Est dove negli ultimi mesi, per effetto della crisi, si sono moltiplicate le preoc-



cupazioni. «L'Europa orientale non è un unico Paese. Vi sono nazioni che stanno vivendo problematiche assenti invece in altri. Nell'area abbiamo realizzato nel 2008 risultati molto buoni. Il 2009 sarà un anno impegnativo. A lungo termine la nostra strategia non cambia, continuiamo a ritenere che quest'area avrà prospettive di crescita e di redditività migliori che nei Paesi dell'Europa occidentale. Ciò che cambia è l'operatività a breve termine in cui il focus sarà più marcato sulla redditività piuttosto che sulla crescita dei volumi».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Obiettivo Pechino. Sergio Balbinot, co-amministratore delegato di Generali

LIBERO MERCATO

QUALI RIFORME

Dall'eccessiva propensione al rischio le banche sono passate a comportamenti pieni di timori: ma l'adozione di regole rigide può solo peggiorare la situazione

Credito, troppa prudenza fa male

IL CASO USA

La legge Sarbanes-Oxley avrebbe dovuto risolvere i problemi di governance societaria, ma si è visto come è andata a finire

EVENTO STRAORDINARIO

Quello a cui stiamo assistendo è talmente nuovo da poter modificare in profondità la psicologia delle persone

di **Giampaolo Galli**

Nell'autunno scorso, dopo il crack di Lehman Brothers, si era ingenerata l'aspettativa di riforme sistemiche della finanza, coordinate fra Paesi e capaci di risolvere contemporaneamente due diversi problemi: come uscire rapidamente dalla crisi attuale, ripristinando la fiducia nelle istituzioni finanziarie, e come riscrivere le regole del sistema per evitare che un guaio simile si ripettesse in futuro.

Il primo dei due problemi - come uscire dalla crisi - è stato affrontato, nel bene e nel male, con grande determinazione sia dai singoli Governi sia a livello sovranazionale, con misure come le garanzie sui depositi, i salvataggi delle banche, l'espansione monetaria, l'aumento dei disavanzi pubblici, la ricapitalizzazione del Fondo monetario internazionale. Il secondo problema - come riscrivere le regole del sistema - è rimasto sostanzialmente nell'ombra, e ciò sta generando nell'opinione pubblica la percezione di un pesante fallimento della cooperazione internazionale. In realtà, le difficoltà sono in gran parte legate a fattori oggettivi, essenzialmente al fatto che i due problemi richiedono approcci diversi e per certi versi opposti. Ed è forse un bene che il secondo proble-

ma rimanga per ora in ombra.

Alla radice della crisi c'è l'eccessiva assunzione di rischi da parte degli operatori finanziari e delle famiglie,

specie negli Stati Uniti, nel periodo in cui il debito era a buon mercato e il mercato immobiliare prometteva di espandersi indefinitamente. Con il senno di poi, si sarebbero forse dovute assumere misure tendenzialmente restrittive come l'elevazione dei requisiti patrimoniali delle banche, la definizione di limiti all'indebitamento, regole sugli intermediari non bancari e sugli strumenti derivati. Così come si sarebbe dovuto indurre le famiglie a indebitarsi di meno.

Il problema che dobbiamo affrontare oggi è agli antipodi di quello di ieri. Gli operatori economici appaiono troppo poco disposti ad assumere rischi e si preoccupano di ridurre il debito, risparmiare e rimanere quanto più possibili liquidi. L'esperienza della crisi ha modificato radicalmente la psicologia degli operatori e i loro comportamenti concreti. Da un eccesso di propensione al rischio si è passati al suo opposto, l'eccesso di prudenza. Per questo la Borsa è depressa, il credito è scarso, i consumi e gli investimenti ristagnano. Se oggi prendessimo le misure che sarebbe stato saggio prendere prima della crisi, non faremmo altro che congelare ulteriormente il sistema finanziario, accentuare la scarsità di credito, aggravare la recessione dell'attività economica. L'unica cosa che dobbiamo augurarci è che il sistema finanziario torni quanto prima a una ragionevole condizione di normalità, senza puntelli statali.

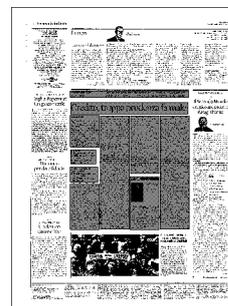
La faccenda non sarebbe tanto complicata se fossimo convinti di trovarci di fronte a un problema legato all'andamento del ciclo economico, se cioè pensassimo che, usciti dalla recessione, gli operatori torneranno ai comportamenti pre-crisi, all'euforia e agli eccessi di allora. Ma non è affatto detto che sia così. La

crisi che stiamo vivendo è uno di quegli eventi rari e straordinari che possono modificare in profondità e per un lunghissimo periodo la psicologia delle persone. È possibile che l'avversione al rischio degli operatori rimanga relativamente elevata per molto tempo. In questo caso, dopo la recessione rischieremo di trovarci con un potenziale di crescita dell'economia più basso di quello che avevamo prima della crisi.

È vero che la ritrovata prudenza del consumatore americano potrà essere in parte bilanciata da un maggiore dinamismo delle economie emergenti (Cina, India, Brasile, Russia, eccetera). Ma è anche vero che lo shock finanziario ha colpito in profondità anche la psicologia degli operatori di quei Paesi. E comunque, senza la domanda interna, continenti come l'Europa o il Nord-America non sono in grado di crescere. Di qui la conclusione che non è solo sconsigliabile imporre oggi una regolazione più restrittiva al sistema finanziario; è anche rischioso assumere misure a termine, ossia che impongano requisiti più stringenti per il futuro, quando il ciclo economico sarà più favorevole. Peraltro, se stabilissimo oggi coefficienti di Basilea più elevati a partire, poniamo, dal 2012, le banche sarebbero costrette a ridurre sin da ora i flussi di credito.

Queste considerazioni non escludono che alcuni correttivi possano essere introdotti subito; ad esempio, sarebbe già un bel passo avanti se si riuscissero a condividere alcuni standard legali fra Paesi diversi o ad attuare alcune delle

proposte del rapporto de Larosière per ridurre la frammentazione dei sistemi di vigilanza in Europa o quelle del Financial stability forum riguardo alla gestione delle crisi bancarie *cross-border*. Inducono però ad essere molto cauti quando si parla di grandi riforme del sistema finanziario internazionale.



Ad analoga cautela si giunge leggendo il volume *La crisi ha ucciso il libero mercato?* (a cura di Alberto Mingardi, Ibl Libri, marzo 2009), una raccolta di saggi autorevoli che, implacabilmente, mettono in fila gli errori fatti dai regolatori e dalla politica negli anni che hanno preceduto la crisi. Questi errori - o meglio, quelli che oggi, con il senno di poi, riconosciamo come errori - sono talmente evidenti da suggerire un bel surplus di cautela nel cambiare, per l'ennesima volta, le regole.

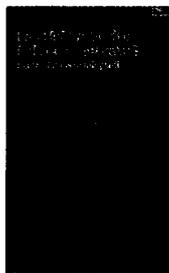
Norme recentissime, frutto di complessi compromessi fra gli interessi di diversi settori e nazioni, non hanno retto alla prova della crisi. Basilea 2 e i nuovi standard contabili internazionali dovevano essere l'ultima parola in materia, rispettivamente, di stabilità delle banche e di trasparenza dei bilanci. Oggi tutti riconoscono che Basilea 2 non ha impedito livelli stratosferici della leva finanziaria, anche fra le più blasonate e ipervigilate banche commerciali europee, e che, in combinazione con i nuovi standard contabili, ha contribuito al rapido aggravarsi e all'estendersi della crisi.

Negli Stati Uniti, la legge Sarbanes-Oxley avrebbe dovuto risolvere i problemi di governance societaria emersi con i casi Enron e WorldCom, responsabilizzando i manager. Con la crisi, si è visto come è andata a finire. Gli eccessi nel mercato immobiliare sono stati in buona misura il risultato di politiche pubbliche volte a consentire l'accesso alla proprietà della casa anche a coloro che normalmente non si sarebbero potuti permettere di accendere un mutuo. Non tutti i lettori condivideranno l'opinione degli autori secondo cui il libero mercato è stato più la vittima che l'agente di questa crisi. Ma si deve convenire con Mingardi che «il gioco lobbistico non si placa all'ombra della catastrofe. Quando grandina, la forza di gravità non si prende una vacanza».

L'autore è direttore generale di Confindustria

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL LIBRO



Alberto Mingardi
(a cura di), *La crisi ha ucciso il mercato?*, Ibl Libri, pagg. 232, € 22,00

Il libro raccoglie saggi di Kevin Dowd, Stan J. Liebowitz, Gerald P. O'Driscoll, Pascal Salin, Vernon L. Smith, Lawrence H. White. In appendice, brani scelti di Friedrich A. von Hayek e Ludwig von Mises.

«Questi scritti - scrive nella prefazione Mingardi - ci consigliano di fare attenzione a tre elementi. Il primo è il fallimento dei modelli. Il secondo è la politica monetaria. Il terzo è l'azzardo morale. Insieme possono fornirci un prisma per capire, almeno in parte, quanto è accaduto».

Paradisi fiscali. Tra il Lussemburgo e le Cayman

Barclays, il fisco e le banche italiane

di **Walter Riolfi**

Chi immaginava che il «Guardian» mettesse tutto online smascherando gli artifici di Barclays, ideati per eludere le tasse e per farle eludere alle controparti di mezzo mondo. A Londra è scoppiato il finimondo. Ma in pochi hanno fatto caso che uno dei sette dossier riservati coinvolgeva due banche italiane: **UniCredit** e **Intesa**. Si chiama progetto «Brontos». Ecce, ed è tutto molto semplice.

Una controllata britannica di Barclays (BarSub) crea un società a responsabilità limitata in Lussemburgo (LuxParent), che a sua volta ne crea un'altra (LuxSub). LuxParent e LuxSub sottoscrivono dei Ppi (Profit participating instruments, ossia i titoli oggetto dell'operazione). Intanto Barclays trasferisce 2 miliardi di lire turche alla propria filiale di Milano (Milan Branch), che le investe nei Ppi emessi da LuxSub, che a sua volta crea un Bare Trust (trust nudo) in Uk, che investe le lire turche con i soldi di Barclays e LuxSub. A questo punto la banca italiana si fa finanziare per un miliardo di € e con la Milan Branch sottoscrive un cross currency swap e un repo (pronti contro termine). A questo punto LuxParent gira l'acquisto dei Ppi da BarSub, che s'è fatta garantire da LuxSub, che... A questo punto ci fermiamo perché ci siamo persi.

Possibile? Sì, perché tutto questo artificio è stato costruito nel marzo 2007 in maniera così complicata, da confondere anche il miglior funzionario del Fisco inglese

se è italiano. Lo scopo è eludere le tasse e farle eludere alle proprie controparti. Il caso ha fatto clamore in Gran Bretagna ed ha avuto una risonanza negli Stati Uniti. E la sta per avere anche in Italia. Perché le due controparti nostrane indicate dal progetto Brontos (os-

sia brontosauro e non si capisce se riferito ai due istituti italiani o alla mostruosità descritta nelle 21 pagine del documento) sono UniCredit e Intesa Sanpaolo. La prima sarebbe stata coinvolta per investimenti pari a 2,5 miliardi di € e la seconda per un miliardo. Alla fine, l'operazione avrebbe dovuto generare poco più di 75 milioni di utili extra: tasse risparmiate da dividere tra le banche italiane e l'istituto inglese. E non solo. Perché, come recita il «memo» di Barclays: «Le controparti otterranno un accresciuto ritorno prima delle tasse e riceveranno utili in buona parte fiscalmente esenti, mentre potranno pienamente dedurre i costi di finanziamento e le relative spese». Par di capire che a Barclays, il diavolo tentatore, andrebbe una significativa fetta dei vantaggi.

Sì sono fatte tentare le due banche italiane? Intesa dice di no: «Non siamo entrati nell'operazione prospettata dal progetto Brontos», ha dichiarato un portavoce della banca. UniCredit, invece, ammette di aver fatto qualcosa, ma non quello raccontato sopra: «L'operazione non è comunque stata realizzata da UniCredit nei termini e nelle modalità descritte dal documento, ma con modalità assai diverse», riferisce una fonte ufficiale. E aggiunge che non c'è stato alcun «fine di elusione/evasione fiscale», che tutto è stato comunicato al «Fisco inglese», «esaminato anche dalla società di revisione italiana» e «tiene conto di interpretazioni ufficiali dell'Amministrazione finanziaria italiana... nella sostanza e non nella mera forma».

Il caso Barclays è scoppiato il 16 marzo, quando il giornale inglese The Guardian ha pubblicato sul suo sito online sette documenti riservati della banca (Memo), inviati in precedenza da un'anonima «gola profonda» a Vince Cable, il liberal-democratico ministro ombra del Fisco inglese. Gli

avvocati di Barclays si mettono subito in moto e dopo qualche ora riescono a ottenere dal giudice la rimozione dei documenti «illegittimamente acquisiti» dal delatore. Ma in altri siti è rimasta traccia e intanto lo stesso Cable li aveva passati a Her Majesty's Revenue & Customs, ossia all'ufficio delle imposte inglesi. «I documenti - ha dichiarato Cable - suggeriscono una profonda e radicata cultura di elusione fiscale. Il team di Barclays sembra un ragno al centro di una artificiosa tela di operazioni non trasparenti attraverso i paradisi fiscali».

Ovvio che lo scandalo sia montato in Inghilterra perché, indipendentemente dalla liceità formale delle varie operazioni proposte, è apparso ai sudditi di Sua Maestà moralmente improponibile, specie per una banca che lo scorso anno ha svalutato attività per 8 miliardi di sterline e potrebbe dover ricorrere ai soldi dei contribuenti. Le reazioni si sono estese all'Italia, visto che il 31 marzo Antonio Borghesi, deputato dell'IdV, ha presentato un'interrogazione al ministro del Tesoro in cui si chiede se siano accettabili «ancorché legalmente ammissibili» operazioni come quelle descritte nel progetto Brontos. Hanno voglia i vertici di Barclays ad affermare che la banca «non incoraggia e non consente l'evasione fiscale», ma quelle 110 persone impiegate nello Structured Capital Market, il ramo di Barclays Capital creato per congegnare queste cervellotiche operazioni, sono lì, per dirlo con le parole di Cable, «con il solo proposito di strutturare operazioni fiscalmente aggressive allo scopo di evitare il pagamento delle tasse, non solo per Barclays ma anche per banche e società sparse nel mondo».

Dei sette "Memo" (tutti del 2007), quelli denominati Brontos e Valiha (con Credit Suisse come controparte) sembrano conge-



LA VICENDA**Un «memo» di nome Brontos**

■ Dei sette progetti elaborati da Barclays Capital, quello denominato Brontos riguarda due banche italiane: UniCredit e Intesa. Le operazioni, per 3,5 miliardi di € avrebbero generato 75 milioni di utili grazie a un sistema che permetteva di eludere le tasse. Intesa nega d'aver aderito. UniCredit sostiene d'aver operato con modalità diverse da quelle proposte dagli inglesi.

Un labirinto di relazioni

■ Il progetto prevedeva la creazione di società in Lussemburgo e un trust in Uk. Seguiva un vorticoso valzer di operazioni tra Barclays, le controparti e le società lussemburghesi, allo scopo di far perdere il filo delle transazioni

Il «Guardian» svela i progetti

■ Il 16 marzo, il giornale inglese mette online tutti i memo di Barclays e a Londra monta la protesta contro queste operazioni concepite per eludere le tasse.

Gli istituti coinvolti

■ Gli altri progetti si rivolgevano a Credit Suisse, BBTC, Nordbank e alcune società estere controllate da Barclays. Le operazioni transitavano tra Lussemburgo e le Cayman

gnati - ha affermato Lord Matthew Oakeshott, portavoce del Tesoro - per «stare un millimetro dentro la legge in ciascuno dei Paesi interessati». Altri (progetto Knight) coinvolgono l'americana Branch Banking Trust Company, il progetto Faber è studiato per la tedesca Nordbank Ag, mentre quelli denominati Berry, Brazilian e Lux riguardano operazioni con controllate estere di Barclays e spesso fanno sponda su società lussemburghesi e delle Cayman.

La banca inglese non è la sola ad aver approfittato delle zone d'ombra dei vari sistemi fiscali. Con operazioni simili, cita il Sunday Times, Rbs avrebbe sottratto al Fisco inglese e statunitense entrate per 500 milioni di sterline in 5 anni. Anni fa, Julius Baer avrebbe proposto triangolazioni con appositi Trust delle Cayman per far "risparmiare" tasse a cittadini americani e irlandesi. E negli anni 90 Aig congegnò, attraverso controllate offshore, operazioni con un bel po' di grandi banche: tra cui Crédit Agricole, Bank of Ireland, Bank of America e l'italiana Comit.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL PIANO BRONTOS

Gli inglesi proponevano alle banche internazionali vie per eludere le tasse: Intesa ha rifiutato, UniCredit ha modificato i termini del deal

PARTERRE

Voto Unipol decisivo per il board di Mps

Unipol esce dalla governance di Banca Mps, ma il suo voto in assemblea sarà decisivo per assegnare il dodicesimo posto nel consiglio d'amministrazione di Rocca Salimbeni. Ieri sono state presentate le tre liste per il rinnovo del cda, che passa da dieci a 12 membri, e del collegio sindacale: la Fondazione Mps esprime il 50% dei voti e ha indicato sei nomi (Giuseppe Mussari ed Ernesto Rabizzi, confermati presidente e vice presidente); sei nomi sono espressi anche dal patto che lega Francesco Gaetano Caltagirone (altro vice presidente confermato), Unicoop Firenze e Lorenzo Gorgoni, con l'11,02% del capitale; due sono infine i nomi della lista di Axa (tra cui l'a.d. Frédéric de Courtois). Il gioco del riparto dei voti dà la metà dei consiglieri alla Fondazione e garantisce quattro posti al raggruppamento di Caltagirone e uno ai francesi che hanno il 4,58% di Mps. Resta una sedia libera per il quinto esponente del patto Caltagirone-Unicoop-Gorgoni o il secondo di Axa. Ecco perché Unipol, che ha il 2% di Mps, sarà determinante. (C.Per.)



Per l'Italia il G88 di Siena sarà importante quanto il G20 di Londra

DI FULVIO SAINI

Le Fondazioni di origine bancaria stanno chiudendo i bilanci 2008, che segneranno solo in parte il duro impatto della crisi globale sui grandi attori italiani (unici in Europa) della «sussidiarietà finanziaria». Negli stati patrimoniali è possibile che emergano svalutazioni delle partecipazioni bancarie stabili nelle grandi banche o di altre utilities colpite dai ribassi dei listini. Ma i rialzi di Borsa delle ultime settimane - i primi a segnare un apparente rimbalzo strutturale - sono state trainati un po' ovunque dai titoli bancari. E in Piazza Affari i recuperi più significativi dai drammatici minimi toccati nel primo bimestre sono stati registrati da Intesa, Unicredit e Mps, che contano fra i loro soci strategici tutte le maggiori fondazioni italiane.

Questo potrebbe suggerire maggior cautela nell'effettuare ritocchi all'ingù dei valori contabili delle quote, in molti casi già molto prudenti rispetto ai prezzi di Borsa. E poi se è vero che molte Fondazioni adottano per trasparenza i principi contabili internazionali Ias, non sono obbligate ad applicarli, in quanto sono enti diversi dalle società quotate: tanto più che le partecipazioni azionarie - ormai stabilizzate a minoranza qualificata - sono di lungo periodo.

L'emergenza gestionale e strategica farà capolino solo in parte anche nei conti economici, che includono i dividendi 2007 (molto alti) delle grandi banche. Minore sarà invece, prevedibilmente, l'apporto dei capitali liberati dalle partecipazioni azionarie e investiti sui mercati spazzati dalla crisi. Se l'integrità del patrimonio non è in discussione (anche se alcune fondazioni sono incappate con qualche impiego obbligazionario nel crack di Lehman Brothers), ne risentirà già il flusso di profitti finanziari a sostegno delle erogazioni no profit: e se gli impegni dei preventivi 2008 saranno in gran parte confermati (e dovrebbero migliorare ancora gli 1,7 miliardi distribuiti in pubblica utilità nel 2007), i vertici delle

88 Fondazioni associate all'Acri stanno invece già tagliando i budget 2009.

Nell'esercizio in corso (e forse anche nel successivo) le grandi banche non distribuiranno cedola e sui mercati - ancora volatili

nei comparti azionari e dominati dai «tassi zero» nel monetario e obbligazionario - sarà molto arduo intervenire e realizzare utili. Quest'anno le Fondazioni dovranno comunque elaborare in tempi stretti una loro specifica exit strategy dalla crisi.

Il primo indirizzo che va maturando è il tentativo di soft landing delle erogazioni. Nell'ultimo quindicennio, tutte le Fonda-

zioni hanno fortunatamente accumulato (per legge, statuto e prassi prudenziale) dei fondi di stabilizzazione, che ora possono tornare utili per integrare i profitti in calo. Una riduzione oscillante tra il 25 e il 50% (dunque orientativamente di un terzo) delle erogazioni 2007-2008 potrebbe segnare la traiettoria di un atterraggio morbido esteso ai prossimi tre anni. Visto il contesto in cui sta maturando, appare tutto sommato accettabile per la società civile dei vari distretti provinciali e regionali, che si sono ormai abituati a contare sulla presenza forte delle Fondazioni.

Queste ultime, d'altronde, dovranno moltiplicare gli sforzi programmatici di selezione degli obiettivi dell'aiuto sussidiario. L'erogazione a pioggia, già depennata dall'agenda ufficiale, tenderà a sparire, probabilmente sacrificando le porzioni più minute - ancorché bisognose - della società civile. È invece prevedibile, e in fondo auspicabile, che le Fondazioni tengano duro sui grandi progetti poliennali di grandi infrastrutture sociali come nei settori scuola e università, nella sanità, intesa soprattutto come sostegno alla ricerca, all'alta formazione e allo sviluppo delle strutture d'eccellenza. In ogni caso le Fondazioni sono chiamate dalla crisi a un vero esame di laurea del proprio management, ancora giovane: i modelli di selezione delle erogazioni (accanto a quelli di gestione del patrimonio) devono compiere un ulteriore salto di qualità, e questo chiama in causa sia la professionalità di una nuova leva di manager delle Fondazioni sia la maturità degli organi di indirizzo e d'amministrazione del privato-sociale, designati da enti locali e da formazioni della società civile sul territorio.

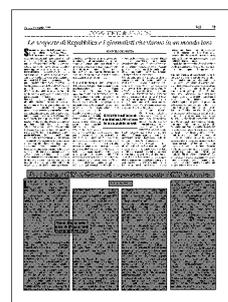
I vertici degli enti saranno quasi sicuramente chiamati a percorrere strade nuove, che combinano asset management e interventi istituzionali. Da un lato la crisi sta imponendo una riflessione concreta sull'opportunità di impiegare i patrimoni fuori dai mercati finanziari, dove il rischio può essere elevato e i ritorni bassi. Non è meglio che una Fondazione investa direttamente una parte dei suoi capitali ad esempio nel sostegno delle grandi reti o di progetti di trasferimento diretto di tecnologia nelle imprese o addirittura nel private equity a favore delle pmi? Naturalmente va costruito un sistema ad hoc. Ma l'Acri già prima della crisi ha spinto anzitutto le Fondazioni italiane a intervenire coralmemente. L'ingresso di 66 enti con 1 miliardo di euro nella Cdp, in tal senso è stato simbolico. Tanto più che proprio nei giorni scorsi il Tesoro (azionista di maggioranza) ha formalmente trasformato la Cassa in una vera e propria «banca di sviluppo».

La Cdp sarà una delle leve con cui il governo intende sostenere da un lato il credito all'impresa nei prossimi anni e dall'altro alcuni investimenti di interesse pubblico.

Dalla Cdp sono derivate due iniziative strategiche di rilievo nazionale: il Fondo 21 (cui partecipano anche grandi banche) per lo sviluppo delle grandi reti (ad esempio nelle tlc banda larga) e il Fondo nazionale di housing sociale. Quest'ultimo si ripromette di costruire 20 mila nuovi alloggi popolari nei prossimi tre anni e conferma su scala nazionale un test «germinato» proprio dalle Fondazioni in sede locale (come il Villaggio Barona promosso dalla Cariplo a Milano attraverso un fondo immobiliare pubblico-privato). A Siena, il 10-11 giugno, l'Acri terrà i suoi Stati Generali: per l'economia e la società italiana sarà un G-88 probabilmente più importante del G-20 di Londra.

tratto da www.ilsussidiario.net

Prende piede un nuovo approccio alle erogazioni da parte delle Fondazioni



Le banche hanno recuperato tanto, ma ora attenti

DI ANDREA DELITALA*

I mercati azionari hanno messo a segno recuperi vigorosi nelle ultime settimane. Dopo i minimi fatti registrare il 6 marzo, tutti gli indici mondiali hanno avuto delle performance eccellenti, in molti casi superiori al 20%. Dato il contesto macroeconomico, un recupero così elevato è da ascrivere totalmente a un rasserenamento del sentiment degli investitori (soprattutto in termini di propensione al rischio) eccezionalmente depresso fino a poche settimane fa. Misurare la percezione al rischio degli investitori è molto complicato: nell'ambito dei mercati azionari questo vuol dire cercare di stimare il premio per il rischio (Equity risk premium), l'extra-rendimento che gli investitori domandano per acquistare le azioni sopportandone la volatilità. Ovviamente questo dipende dalle attese della dinamica degli utili e dall'andamento dei tassi di interesse, fattore di sconto degli utili stessi e punto di riferimento per valutare le attività prive di rischio. Nel corso degli ultimi mesi gli investitori hanno domandato un enorme premio per esporsi al rischio da investimento azionario, deprimendo i corsi dei relativi titoli. Secondo i nostri calcoli, il premio per il rischio per investire sui mercati azionari è stato relativamente stabile nel

corso degli ultimi dieci anni. A questa relativa stabilità fanno eccezione i primi anni del millennio (durante la bolla dei mercati, quando il premio per il rischio era diventato negativo!) e gli ultimi mesi, con il brutale aumento dell'avversione al rischio, misurabile in tre volte rispetto ad un valore standard.

Siamo propensi a credere che gli ultimi movimenti siano da interpretarsi come una normalizzazione delle quotazioni dopo il tracollo di fine febbraio/inizio marzo. Alla stabilizzazione del sentiment ha contribuito la ripresa dei piani d'intervento di governi, banche centrali ed istituzioni sopranazionali, in particolare all'annuncio del piano Geithner, alle manovre della Federal Reserve ed in parte anche al G20 di Londra. Tanto è bastato per avere un recupero dell'indice mondiale del 23% rispetto ai minimi (si tratta della performance dell'indice Msci World dal 6 marzo al 3 aprile).

Dal punto di vista settoriale i protagonisti delle ultime sedute sono stati i titoli bancari, con l'indice Msci World Financials in salita del 48% rispetto ai minimi. Quello finanziario resta comun-

que uno dei peggiori settori da inizio anno (-15%). L'annuncio dei dettagli del piano Geithner è stato visto come generoso quanto indispensabile salvagente per le banche. È corretto però notare come questo violento rimbalzo sia dettato più che altro da fattori legati al sentiment. Nel corso delle prossime settimane l'atteggiamento degli investitori verso le banche potrebbe cambiare ancora una volta. Nel mese di aprile infatti è prevista negli Usa la procedura di stress test, cui tutte le istituzioni più importanti saranno sottoposte; se dovessero emergere nuove necessità di capitali pubblici, questo potrebbe costituire una sorpresa spiacevole. Continuiamo pertanto a consigliare di restare sottopesati sul settore.

Più in generale, il recente rally ha cambiato solo marginalmente le valutazioni: nelle azioni esiste ancora tanto valore. Questi repentini cambiamenti della percezione del rischio sistemico e della volontà degli investitori di tornare sui mercati ci terranno compagnia ancora a lungo nel corso del 2009, ma l'impostazione da noi data per quest'anno, di riacquisto paziente, è oggi ancora più valida. (riproduzione riservata)

*chief strategist, Pictet funds



COMMENTI

**Repubblica
e quelle
tardive
scoperte
sull'opa**

(De Mattia a pag. 9)

Le scoperte di Repubblica e i giornalisti che vivono in un mondo loro

DI ANGELO DE MATTIA

Secondo un articolo di Massimo Gianini pubblicato su *la Repubblica* di ieri, nessuno, neppure coloro che scrivono su giornali specializzati - ad eccezione di Salvatore Bragantini intervenuto sul *Corsera* del 3 aprile - si sarebbe soffermato sulle nuove norme recentemente approvate in sede di conversione in legge del decreto incentivi, che innalzano dal 10 al 20% la quota di azioni proprie che una società può detenere, aumentano fino al 5% l'incremento annuale delle partecipazioni che può essere effettuato da chi possiede fra il 30 e il 50% del capitale di una società e rendono possibile alla Consob di abbassare sotto l'attuale limite del 2% la soglia di pubblicità delle partecipazioni azionarie.

Non so a quale categoria di giornali Gianini abbia deciso di ricondurre *MF-Milano Finanza*. Più in particolare, non si deduce se nella sua classificazione questo quotidiano sia compreso o no nella stampa specializzata. In ogni modo, a giudicare dalle citazioni che spesso *la Repubblica* ne fa (anche ieri, a proposito delle obbligazioni Alitalia) è da ritenere che questo quotidiano sia letto da quella redazione. Allora, si dovrebbe avere ben presente che l'eccezione non riguarda solo Bragantini, ma anche *MF* il quale da gennaio, a proposito della normativa che limita l'opa, sta trattando la materia con articoli di cronaca e commenti. Più in particolare, il 20 marzo (non il 3 aprile), due giorni dopo la presentazione dell'emendamento Milanese-Raisi in Commissione Finanze alla Camera volto a introdurre le citate innovazioni, *MF* è intervenuto valutando criticamente l'emendamento e sottolineando l'eccesso di difesa che così viene consentito, con una modifica strutturale che realizza la cristallizzazione degli assetti proprietari, concludendo che, come ai tempi del primo shock petrolifero si adottava l'espressione «è la congiuntura» per giustificare

qualsiasi cosa, ora si usa l'espressione assolutoria «è la crisi» per bloccare scolate ostili che mettano in discussione i vigenti diritti proprietari, con una logica marcatamente protezionistica.

Si potrebbe dunque dire, a proposito dell'articolo del quotidiano romano e con una buona dose di generosità, «quandoque bonus dormitat Homerus». E si potrebbe aggiungere che, a differenza di ciò che viene sostenuto, il modo più rigoroso - e più difficilmente contrastabile - di analizzare in chiave critica un progetto di normativa consiste innanzitutto nell'esame delle sue eventuali contraddizioni sul piano sistematico, delle finalità perseguite, degli impatti sul mercato, della coerenza con gli impegni internazionali, eccetera: prim'ancora, dunque, del cui prodest, sempre controvertibile. Si evita così il rischio di dover giudicare una disciplina per il fatto che essa favorisca Tizio o Caio, cosa pure assai importante da considerare, ma che è, deve essere necessariamente, successiva all'analisi di carattere generale, mirata a valutare come essa risponda agli interessi collettivi e, nel caso di specie, alla tutela del risparmio, alla mobilità degli assetti proprietari, alla contendibilità sul mercato, alla trasparenza, alla tutela delle minoranze e del contraente debole. Mutebbe il giudizio se si trattasse di vantaggi o di svantaggi arrecati a parti politiche o

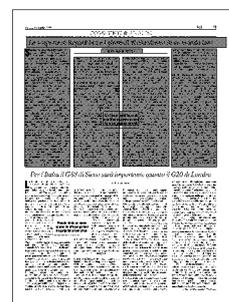
economiche, a seconda che le si ritenga vicine o lontane? Credo di no, o almeno così dovrebbe essere. Dunque, è bene seguire l'adagio: «principiis obsta». Vantaggi particolari, se dimostrati, rendono più drastico un giudizio che si deve formare sui caratteri della normativa.

Comunque, anche a proposito di una successiva colpa di inerzia in cui Gian-

nini ritiene di trovare l'insieme della stampa - ma perché sarebbe esonerata dal dovere di tempestività *la Repubblica*? - occorre ricordare che, quando Berlusconi affermava che il governo stava pensando di aumentare il tetto delle azioni proprie nelle società quotate, l'emendamento in questione era già stato approvato in Commissione, con il parere favorevole dell'esecutivo, ed era all'esame dell'Aula.

Quantomeno andrebbe rilevata una singolare mancanza di coordinamento con chi, espressione della maggioranza, aveva presentato in Parlamento l'emendamento, trattandosi, nel momento in cui il presidente del Consiglio parlava, di un iter di approvazione non da proporsi ab initio, ma già in corso di svolgimento.

In ogni caso, le osservazioni critiche allora svolte da *MF* vanno tutte, oggi, confermate. Il combinato disposto delle modifiche in questione e della precedente normativa restrittiva dell'opa innova sensibilmente la filosofia del Testo unico della finanza, vulnerandone alcuni punti-cardine. Dopo avere diffusamente sotto-



lineato in questi anni i mali del nostro mercato mobiliare - piramidi societarie, patti di sindacato, conflitti d'interesse, incompatibilità - ora si innesta la retro-marcia. Anche per queste ragioni, andrebbe fortemente rimarcata la mancanza di qualsiasi impegnativo, duro dibattito a livello parlamentare su questa materia, in particolare ad opera dell'opposizione.

Che poi quella in questione, al di là dei guasti che è suscettibile di produrre, sia anche una normativa «ad aziendam», come dice Giannini, «scoprendo» che «dietro la nuova crociata per salvare l'italianità si nasconde un interesse di bottega molto più spicciolo: difendere Mediaset», è questione che rientra nelle indagini giornalistiche dell'autore e nelle sue responsabilità. Poiché viene chiamato in ballo più volte, per avere prospettato le esigenze tradottesi poi nelle norme approvate, il presidente della Consob, Lamberto Cardia - che, da ultimo, è stato prorogato nella carica per altri due anni con un provvedimento straordinario del governo Prodi, poco prima della fine della legislatura - sarà opportuna una risposta al riguardo da parte della Commissione. Saranno poi le vicende del mercato a consentire di verificare (osservando chi si avvale delle nuove disposizioni) la fondatezza della «scoperta» di cui all'articolo in questione. Ma se risultasse infondata, verrebbe meno la critica alle norme adottate? Per nulla. E in ogni caso, diverse sono le questioni affrontate su *MF* in questi giorni che riguardano il mercato e gli intermediari: dalle obbligazioni Alitalia, allo Scudo fiscale, alle vicende della Popolare di Milano, eccetera. Sarebbe bene prenderne nota per evitare di segnalare, poi, immaginarie omissioni. (riproduzione riservata)

Che la legge sull'opa aiuti o no Mediaset, MF ne ha da tempo segnalato i pericoli

La compagnia francese, azionista di Alitalia, conferma 3000 esuberi. Riduzione del personale anche alla Quantas

Crisi nei cieli, Air France e Adr tagliano posti

ROMA — La crisi morde anche nel settore dell'aeronautica. Arrivano i tagli nelle compagnie aeree, nelle società di gestione degli aeroporti e nella grande industria del settore. Air France-Klm è pronta a tagliare tra i 2.500 e i 3.000 posti di lavoro nei prossimi due anni. La notizia diffusa ieri dal quotidiano *La Tribune*, è stata confermata da un portavoce della compagnia aerea che ha registrato un calo del 9,4% del traffico a marzo. Air France, secondo *La Tribune*, non rinnoverà i contratti a termine e non rimpiazzerà i lavoratori che andranno in pensione, evitando i licenziamenti coatti. Air France ha già tagliato 2.400 posti nell'esercizio terminato a marzo.

Tagli anche alla Qantas. La compagnia aerea australiana ha annunciato martedì la riduzione di 1.750 posti di lavoro dopo aver rivisto radicalmente al ribasso le stime sugli utili. Il vettore ora prevede un profitto dai 100 ai 200 milioni di dollari australiani (dai 73 ai 146 milioni di dollari Usa) per l'intero 2009, ben al di sotto dei 500 milioni della precedente stima. Ma taglia anche la grande industria: sia Boeing che Airbus hanno annunciato una riduzione nella produzione per il 2010.

L'impatto è pesante anche

nel traffico passeggeri. Nei primi tre mesi e mezzo del 2009, gli Aeroporti di Roma (Adr) hanno registrato un calo del traffico del 5,4%. «Sicuramente questo non sarà un anno facile e per contenere l'aumento dei costi la società ha avviato un piano di ristrutturazione», ha detto l'amministratore delegato Guido Angiolini ieri durante l'assemblea Adr che ha approvato il bilancio 2008 (chiuso con una perdita di 8,3 milioni) e che ha aperto le porte a Changi, la società dell'aeroporto di Singapore. Il piano comporterà la riduzione nell'organico di 180 addetti. In tutto l'azienda si accinge a mettere in cassa integrazione e mobilità circa 200 dipendenti nel periodo 2009-2010 che verranno parzialmente compensati con nuove assunzioni.

Si profila, invece, una soluzione per Atitech, la società di manutenzione pesante della vecchia Alitalia. Oggi riunione a Palazzo Chigi con i tre gruppi che dovrebbero formare la newco che rileverà la società: Investimenti e Sviluppo Mediterraneo (IesMed) che guiderà la cordata, Cai e Finmeccanica che dovrebbero entrare con quote non superiori al 15%.



LO SCANDALO CRESCE IL FRONTE DEGLI UOMINI POLITICI CONTRARI AL MINI-RIMBORSO DELLE OBBLIGAZIONI

Alitalia bond, ora è un coro di no

Anche l'ex premier Dini sostiene che un 50% sarebbe stato più equo. Il Tesoro ha un mese di tempo per il prospetto. In condizioni di mercato normali il provvedimento avrebbe minato il rating dell'Italia

ALITALIA BOND/2 QUANDO IL GOVERNO PROVÒ A NON PAGARE IL DEBITO DELL'ENTE IN LIQUIDAZIONE

Nel '92 l'Efim affossò il rating Italia

Diciassette anni fa le banche estere finanziatrici minacciarono di boicottare le privatizzazioni e Moody's tagliò il giudizio sul Paese. Adesso il mercato ha imparato ad assorbire i default. Eppure...

DI STEFANIA PEVERARO

Nell'estate 1992 il Tesoro cercò di non pagare i debiti dell'Efim in liquidazione alle banche estere creditrici e mise a rischio la credibilità finanziaria dell'Italia sui mercati internazionali. Almeno questo è ciò che scrisse a suo tempo Moody's in un report ad hoc con il quale riduceva il rating sovrano dell'Italia da Aa1 ad Aa3, inserendo tra le ragioni proprio il fatto che «la recente decisione di congelare i pagamenti del debito Efim, un ente governativo, potrebbe anche far aumentare il costo del finanziamento per tutti gli emittenti del settore pubblico». Allora però in gioco c'erano debiti per ben 8.500 miliardi di vecchie lire (al cambio di allora 6,5 miliardi di dollari) del più piccolo dei tre enti delle vecchie partecipazioni statali e le banche estere coinvolte sapevano il fatto loro. Secondo quanto riportato allora dal *Financial Times*, infatti, non ci pensarono due volte: dissero al governo italiano che se non avesse ripagato i debiti dell'Efim si sarebbe scordato le privatizzazioni. Una minaccia che allora ebbe il suo effetto, visto che nell'ottobre dello stesso anno il governo annunciò che avrebbe onorato quel debito fino all'ultima lira.

Oggi i numeri in gioco sono ben più piccoli, visto che si parla di 270 milioni di euro di bond convertibili Alitalia andati in default, dato che dei 714 milioni in circolazione il 62,4% è stato sottoscritto dal Tesoro. E gli investitori coinvolti sono piccoli risparmiatori o fondi di investimento che non hanno il coltello dalla parte del manico di fronte al ministro Tremonti mentre le banche estere nel 1992 partivano da una posizione di vantaggio. Ma certo nessuno ha intenzione di accettare la proposta di rimborso del governo al 32,5% del nominale (per i calcoli esatti si veda il box a pag. 2) senza combattere: ieri Anima sgr ha presentato un esposto alla Consob per chiedere che l'offerta di scambio dei bond Alitalia con Btp promossa dal Tesoro venga sospesa in via cautelare, perché non è stato pubblicato alcun prospetto informativo. In ogni caso Tremonti ha avuto buon gioco a tentare la carta argentina su Alitalia, perché la crisi della compagnia aerea è andata di pari passo alla grande crisi dei mercati finanziari internazionali, con gli spread sui rendimenti dei Btp che a un certo punto si sono allar-

gati a dismisura rispetto a quelli dei Bund.

In mezzo al bailamme, l'effetto sui rendimenti dei Btp del default sul debito di Alitalia è stato davvero marginale. E Brian Coulton, l'analista responsabile del debito sovrano dell'Italia per Fitch, spiega a MF

che dal suo punto di vista «oggi non esiste una ragione per pensare che il default della vecchia Alitalia possa avere un qualche impatto in termini di immagine del governo italiano sui mercati internazionali. In questo periodo vediamo default ogni due per tre». Ma in condizioni di congiuntura normale lo scandalo Alitalia bond avrebbe potuto avere un peso ben più significativo sul merito di credito del Paese. Nel settembre 2004, ad esempio, mentre Alitalia versava già in acque molto agitate, MF-Milano Finanza aveva interpellato Nick Eisinger, che allora era

l'analista responsabile del rating sovrano dell'Italia per Fitch, che in quell'occasione aveva commentato: «Sebbene non mi risulti che il governo sia obbligato in alcun modo a garantire il

bond in questione, è probabile che se Alitalia andasse in default e il bond non venisse pagato, il mercato reagirebbe male. Si tratta sempre di una società a controllo pubblico e non sarebbe certo una bella figura per lo Stato italiano. Non stento a immaginare che una simile eventualità si potrebbe tradurre in una pressione sui rendimenti dei titoli di stato italiani, anche se non la posso quantificare. Potrebbe essere un aumento di qualche punto base. Ma è ovvio che se si considera l'intero debito pubblico, anche pochi punti base in più rappresentano parecchi soldi». (riproduzione riservata)



ENTRO MAGGIO IL TESTO VA DEPOSITATO IN CONSOB. IL PRECEDENTE ARGENTINA

Il Tesoro ha un mese per il prospetto

DI ANTONIO SATTA

Un mese o poco più per metterci una pezza. Il governo ha tempo fino a fine maggio, o al massimo fino a inizio giugno, per decidere se alzare il limite di rimborso dei bond Alitalia o rassegnarsi a far fronte a una marea di ricorsi e di cause legali da parte degli obbligazionisti delusi. Entro quel periodo infatti il Tesoro dovrà presentare a Consob un prospetto per quella che è a tutti gli effetti un'offerta pubblica di scambio, come aveva già segnalato *MF/Milano Finanza* il 10 aprile scorso.

L'obbligo non è evitabile, come dimostra il precedente dei bond argentini. A fine 2004, quando il governo di Buenos Aires decise di lanciare un'offerta globale di scambio, non riuscì a evitare la procedura italiana richiesta dal Tuf, il Testo Unico della Finanza che impone, con l'articolo 102, di fornire ai possessori dei titoli «le informazioni necessarie per consentire ai destinatari di pervenire a un fondato giudizio sull'offerta». Nonostante i tempi stretti della raccolta, che doveva concludersi entro il 17 gennaio 2005, il governo argentino fu costretto a presentare un ampio prospetto il 9 novembre 2004 e dovette anche rimetterci mano una decina di giorni dopo su richiesta della Consob, la quale diede il via libera al testo modificato soltanto il 31 dicembre, in modo che il prospetto potesse essere pubblicato il 9 gennaio 2005. Ma l'autorità guidata da Lamberto Cardia fece di più: impose al governo argentino di pubblicare, con risalto, su due diversi quotidiani italiani le avvertenze del prospetto che evidenziavano i punti più critici dell'offerta.

Difficile a questo punto che il governo italiano possa fare diversamente e, visto che la norma sullo swap dei bond Alitalia con titoli di Stato senza rendimento, inserita nel decreto legge sugli incentivi alla ripresa economica, fissa entro il 12 luglio la scadenza ultima per la scelta degli obbligazionisti, i conti sono presto fatti. Basta tornare indietro: due o tre settimane è il periodo tradizionale di durata di un'ops, mentre 30 giorni è il periodo di tempo che la Consob ha per dare il suo parere sul prospetto. Ecco che si arriva alla fine di maggio o ai primi di giugno per il deposito presso la Consob della bozza.

Entro quella data, insomma, il Tesoro dovrà decidere se andare avanti con il meccanismo inserito nel dl incentivi, che prevede un rimborso di poco più del 30% del valore nominale dei bond, ma solo alla fine del 2012, il che comporta un'ulteriore riduzione del valore, visto che per tre anni (la durata del Btp infruttifero) quel capitale bloccato non renderà alcunché.

È una strada però che un numero crescente di esponenti della maggioranza vorrebbe abbandonare, per imboccare un'altra che preveda un sensibile ritocco in alto delle percentuali di rimborso. Del resto, domenica 7 giugno si voterà per le Europee e il contrasto con l'ultima campagna elettorale sarebbe stridente. Uno degli argomenti chiave delle proposte di Silvio Berlusconi prima del voto politico riguardò proprio il salvataggio di Alitalia. L'allora candidato premier prese precisi impegni di portare a termine un'operazione che salvaguardasse l'italianità della compagnia, senza farne pagare il prezzo né ai lavoratori né ai risparmiatori, mentre affrontare ora nuovamente le urne con gli obbligazionisti infuriati per le promesse disattese metterebbe in serio imbarazzo il presidente del Consiglio. Ecco perché in questo mese di tempo è molto probabile che da Palazzo Chigi possano partire messaggi accorati in direzione del [ministero dell'Economia](#).

Chi ha deciso di non aspettare è Anima sgr (che, da quando *MF/Milano Finanza* ha lanciato la campagna a sostegno degli obbligazionisti beffati, ha più che raddoppiato la raccolta di deleghe di investitori privati e istituzionali in vista dell'assemblea del 20 aprile prossimo). La sgr infatti si è rivolta alla Consob con un esposto. La tesi di Anima è che la conversione in legge del decreto rappresenti già a tutti gli effetti il lancio di un'offerta di scambio, di conseguenza gli obblighi d'informazione, attraverso la pubblicazione di un prospetto approvato dalla Consob, sarebbero già stati violati e quindi la stessa commissione dovrebbe intervenire per imporre una sospensione cautelare dell'ops. Anima contesta poi nel merito anche la fissazione del tetto massimo di 100 mila euro per il rimborso a ciascun obbligazionista, che violerebbe il principio di parità di trattamento dei destinatari dell'offerta. (riproduzione riservata)



Giulio Tremonti



ALL'ITALIA BOND / ANCHE IL PRESIDENTE DELLA COMMISSIONE ESTERI INTERVIENE SULLO SCANDALO

Dini, giusto alzare quel rimborso

Per l'ex premier la scelta sull'indennizzo agli obbligazionisti è stata discrezionale in quanto non si è verificato un vero e proprio fallimento. Possibile aumentare al 50% la quota di risarcimento

DI ROBERTO SOMMELLA

Come le centinaia di mail che continuano a giungere allo Sportello Alitalia di *MF-Milano Finanza*, crescono costantemente anche le prese di posizione autorevoli per aumentare la quota di rimborso stabilita dal governo per i bond Alitalia. Dopo l'intervento del portavoce del Pdl al Senato, Maurizio Gasparri, e quello del ministro delle Infrastrutture e trasporti, Altero Matteoli, entrambi pronti a rimettere mano alla legge, è Lamberto Dini, presidente della commissione Esteri del Senato, già ministro del Tesoro, presidente del Consiglio e direttore generale della Banca d'Italia, a scendere in campo. Con autorevolezza. *MF-Milano Finanza* gli ha chiesto un parere sull'ormai vituperata quota 30% che diventa poi 25%, il livello di investimento che tornerà nelle tasche degli italiani che hanno sottoscritto i Mengozzi bond.

Domanda. Presidente Dini, da più parti nella maggioranza, si fa strada la convinzione che il governo debba rimettere mano alla quota fissata al 30% per il rimborso dei bond Alitalia.

Risposta. Capisco che ci sia questo desiderio di equità e che i leader della maggioranza stiano vedendo

di aumentare la percentuale di rimborso dei bond Alitalia dal 30 al 50%. E capisco che i risparmiatori siano arrabbiati. Gasparri ha detto giustamente che si sta verificando la possibilità di correggere, visto che i risparmiatori sono intervenuti in una fase critica dell'azienda.

D. Quindi lei è d'accordo con Gasparri e Matteoli.

R. Sì. Se ci fosse la disponibilità da parte del governo ad alzare la quota al 50% credo si ripristinerebbe equità.

D. Perché un rimborso al 30%?

R. Ho l'impressione che quella quota di rimborso del 30% sia quanto la nuova Alitalia pensa di poter ottenere dalla vendita degli asset buoni e quindi chi è creditore dell'Alitalia riceverebbe il 30% di quanto dovuto. Mi pare che ciò sia in linea con le previsioni del commissario Fantozzi. Però capisco le ragioni e la reazione dei risparmiatori.

D. Ma qual è il punto debole?

R. Il punto critico è che la società Alitalia non è stata dichiarata fallita legalmente.

Quindi non c'è un fallimento. Se ci fosse stato un fallimento, creditori e obbligazionisti avrebbero dovuto attendere la liquidazione dei beni della società per poi dividerli. Però non c'è stato fallimento e quindi la nuova Alitalia è stata rilevata da un gruppo di imprenditori. Il tutto, però, su una base di discrezionalità ed è su questa discrezionalità che possono far leva i detentori dei bond Alitalia, sostenendo che il 30-35% è una cifra non equa.

D. Quindi il mancato fallimento legale è l'appiglio per i ricorsi?

R. Penso proprio di sì. Perché le decisioni sono state discrezionali, sia quelle del governo, sia perché la società è stata rilevata, separando la parte irrecuperabile da quella buona.

D. Le cause in tribunale avranno successo?

R. Non credo che le cause possano portare a risultati, vista la complessità della questione e la lentezza del sistema giudiziario. Qui la questione è avviare un negoziato.



Lamberto Dini

D. C'è una responsabilità oggettiva dello Stato?

R. Siamo di fronte a un atto di discrezionalità dello Stato, quello che è stato fissato al 30 poteva essere fissato al 50%.

D. Secondo lei Tremonti si farà convincere?

R. Mah, questa è una questione molto particolare, non è che siano cifre esorbitanti. Potrebbe dare tranquillità con una misura non costosa per le casse pubbliche che risolverebbe una questione penosa e incresciosa per i risparmiatori, visto che il Tesoro era un'azionista di maggioranza della società per azioni Alitalia. È una ragione di equità, soprattutto per chi ha comprato i titoli e se li è tenuti, senza fare speculazione.

D. Un caso come Parmalat?

R. Non vedo paralleli con Cirio, Parmalat e Tango bond perché non erano dello Stato. Alitalia era invece un'azienda controllata dallo Stato ed implicitamente chi ha comprato quei titoli pensava che ci fosse una garanzia pubblica. Ma quella garanzia non c'era. (riproduzione riservata)



PARTERRE

Enel, l'aumento e il consorzio light

Sul mercato c'è apprensione in vista del maxi aumento di capitale dell'Enel da 8 miliardi di euro.

Gli operatori faticano a capire come mai, in un momento di listini ancora incerti e per un'operazione così importante, il Tesoro abbia scelto di scendere in campo con una squadra light di banche a supporto, soprattutto sul fronte internazionale. L'esperienza recente di Finmeccanica, dove si era partiti solo con Mediobanca e Goldman Sachs per poi dover ricorrere a una serie di aiuti esterni per chiudere - con successo - l'operazione, evidentemente non è servita. Per Enel il Tesoro ha infatti indicato due istituti italiani, Mediobanca e Intesa, e solo uno straniero, Jp Morgan. Mentre, sempre via XX Settembre, per l'operazione Snam che andrà in contemporanea e che è significativamente più piccola, circa un quinto, le banche indicate sono state ancora tre, di cui due internazionali, Ubs e Morgan Stanley, oltre a Mediobanca. (R.Fi.)



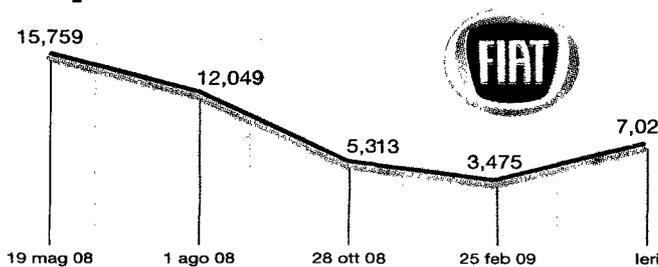
Fiat, ultimatum ai sindacati Chrysler “Salari più bassi o niente accordo”

Marchionne: abbiamo raggiunto il 9,2% del mercato europeo



GIAPPONE
Marchionne chiede tagli di 19 dollari l'ora ai salari statunitensi, avvicinando così il livello di quelli giapponesi

Il colpo di reni di Fiat



SALVATORE TROPEA

TORINO — Il messaggio di Sergio Marchionne non poteva essere più chiaro. «*No wealth to be distributed*», cioè non c'è ricchezza da distribuire o per usare il suo linguaggio colorito ed efficace «non c'è trippa per gatti». Lo ha affidato al giornale canadese *Globe and Mail* non per un colpo di nostalgia della sua adolescenza a Toronto ma perché i destinatari sono i lavoratori della Chrysler che negli Stati Uniti e in Canada si riconoscono nelle due sigle sindacali Uaw e Caw. «Siamo assolutamente pronti a lasciare, su questo non ho dubbi», ha detto l'ad del Lingotto, spiegando che il punto dello scontro che potrebbe compromettere l'alleanza tra Fiat e Chrysler è l'eccessivo costo del lavoro. «Non possiamo prendere impegni verso questa società se non vediamo una luce in fondo al tunnel».

Dopo le banche, i sindacati sono l'altro ostacolo sulla strada verso la chiusura dell'operazione Detroit per la quale, com'è noto, il governo americano ha fissato come limite temporale il 30 aprile, pena l'impossibilità di ottenere quei 6 miliardi di dollari di finanziamento indispensabili al risanamento e al rilancio dell'azienda. «E noi non chiederemo proroghe», ha detto Marchionne. Se i sindacati non accetteranno i tagli salariali la Fiat è dunque pronta a lasciare il tavolo di Detroit e di riprendere — ammesso che abbiamo mai smesso

di farlo — a tessere la tela degli accordi in Europa o altrove. In buona sostanza l'ad del Lingotto chiede ai lavoratori della Chrysler e ai sindacati di adeguare i salari a quelli dei dipendenti delle case giapponesi in Usa: un taglio di 19 dollari ovvero da 74 a 55 dollari l'ora contro i 40 dei giapponesi.

«Non siamo contro le organizzazioni dei lavoratori», ha ammonito Marchionne. «Ma è ciò che accadrà se andrà avanti il processo di bancarotta». Come dire che sta ai sindacati decidere in una fase in cui la possibilità di realizzare la partnership tra Fiat e Chrysler sono al 50 per cento proprio per la lentezza del dialogo con i sindacati. «Parlare di diritti storici all'interno di una società che è tecnicamente in bancarotta è una discussione priva di senso», ha aggiunto Marchionne che ieri in margine all'assemblea Ubs ha commentato positivamente i risultati in Europa di Fiat (in marzo ha conquistato una quota del 9,2 contro il 7,8 del 2008). Anche se, ha tenuto a precisare, che il primo trimestre Fiat «sarà il peggiore del 2009» appesantito da Cnh e Iveco. In sostanza appare evidente l'esigenza di stringere i tempi al di là dell'Atlantico anche per poter tornare a occuparsi dello stato della Fiat in Italia dove i sindacati premono per un incontro con la partecipazione del governo. Ieri il Lingotto ha annunciato altre tre giornate di cassa integrazione per 1500 addetti di Fiat Powertrain.



Corsa a Chrysler L'amministratore delegato Fiat: ostacolo principale le banche. I sindacati cedano sul costo del lavoro

Marchionne: mi dividerò tra Torino e Detroit

«Pronto a tutto per chiudere, niente proroghe. Se non va in porto abbiamo molti piani B»

Il primo trimestre di quest'anno sarà il più difficile, perché il mercato delle auto è partito a marzo



«Ci sono tantissime cose da risolvere, la situazione con i sindacati non è ancora finalizzata»

«Non prendiamo impegni se non intravediamo la fine del tunnel»
«Il primo trimestre sarà il peggiore del 2009»

MILANO — Il colpo d'acceleratore c'è. Non è detto sia tale da portare a una firma già per giovedì prossimo, 23 aprile, giorno di consiglio a chiusura di un trimestre che Sergio Marchionne definisce con una sola parola: «Duro». Sarà però anche «il peggiore del 2009». Per cui, in fondo, a Torino lo considerano ormai archiviato. Sigillarlo con il primo passo della «nuova Fiat», quella che guarda all'asse con Detroit, avrebbe quindi un valore più che simbolico. Ma, coincida o no con le ore del board, la sigla sull'operazione Chrysler appare sempre più vicina. E non solo perché la scadenza è comunque dietro l'angolo, a fine mese.

Ci sono tutte le cautele del caso, al Lingotto, e non sono puramente formali. Anche se il via libera di Barack Obama è considerato dal mondo dell'auto come la vera garanzia passe-partout al matrimonio, l'accordo può pur sempre saltare: siamo nella fase più dura del gioco (dopo la trattativa con la task force della Casa Bianca), ed è l'amministratore delegato Fiat a dire senza mezzi termini che, se i sindacati americani e canadesi non accetteranno i previsti

tagli al costo del lavoro, «noi siamo assolutamente pronti a mollare la presa su Chrysler. Non ho alcun dubbio. Non possiamo prendere un impegno se non intravediamo la luce alla fine del tunnel». Ma è proprio in questa bordata, sparata non a caso ieri mattina dalle colonne del canadese *Globe and Mail*, che tutto sommato si nasconde una delle chiavi delle pesanti schermaglie negoziali. Non è Torino che ha da perdere se l'accordo saltasse: è Chrysler che fallirebbe, e sarebbero i suoi dipendenti a «pagare di più» il conto della bancarotta. «È per loro che mi preoccupa», non per Fiat: «Se non va da una parte va da un'altra, qualcosa troviamo. Ci sono parecchi "piani B"». E sarà una coincidenza, però a poche ore dall'intervista i sindacati canadesi (i più «rigidi» secondo Marchionne) annunciavano che sì, accettano l'invito a tornare al tavolo delle trattative. Si riprenderà lunedì.

Non che la strada sia tranquillamente in discesa. Il sindacato «non è» l'ostacolo principale: manca soprattutto «l'intesa con le banche che hanno finanziato Chrysler». E infatti anche lì si negozia a oltranza. Negli Usa come in Canada (dove il gruppo ha tre stabilimenti) sono però in molti a vedere una discreta *moral suasion* da parte dei governi, che leggono nelle nozze con Fiat l'unica concreta

chance di «rifondazione» della più piccola delle ex *big three*. La prima garanzia Washington l'ha pretesa con il piano industriale. La seconda, è l'impegno diretto di chi con quel piano ha convinto la Casa Bianca.

Era scontato per chiunque conosca Marchionne che, in caso di accordo in porto, il numero uno del Lingotto sarebbe stato il vero uomo forte. Ed è vero che lui, all'inizio, aveva rassicurato così quanti sui mercati temevano un suo assorbimento totale su Detroit: «Darò il mio contributo dal consiglio». Oggi — su richiesta dell'amministrazione Usa — dà invece la disponibilità all'incarico anche ufficiale come *chief executive officer*. «Di fondo è possibile, ma i titoli a me importano fino a un certo punto. Mi importa fare tutto quello che è necessario per risanare l'azienda». A questo Marchionne si dice «disponibile: a fare tutto il necessario». E quindi sì, «è possibile che io debba dividere il mio tempo tra gestione Fiat e gestione Chrysler». È d'altra parte quanto, nella sostanza, avrebbe fatto comunque. Ed è naturale, visto che si va verso un'integrazione. Poi certo: il ruolo di *Ceo* comporta obblighi pure formali che rendono più gravoso il part time «atlantico». Però la scommessa è di quelle epocali. Lui la vuole vincere ed è ovviamente pronto a partire: alla fine, sebbene dia ancora «al 50%



le possibilità di accordo», quel che vede è che «non c'è una sola ragione per cui Fiat non possa chiudere entro il 30 aprile».

Raffaella Polato

«L'alleanza con Torino? Dopo»

Ma il «New York Times» lancia la fusione con General Motors



La prima pagina del *Nyt*

MILANO — Invece di tentare di mantenere in vita Chrysler (attraverso la fusione con Fiat) «il governo dovrebbe fare di tutto per unirla a Gm». E questa l'analisi riportata dal sito del *New York Times* per salvare le due aziende Usa in crisi e rafforzare l'industria auto americana. Anche per il Lingotto «non sarebbe tutto perso»: Torino potrebbe rilevare alcuni degli impianti Chrysler per Alfa e Cinquecento per poi valutare in un secondo momento l'alleanza con Gm-Chrysler.

Fiat Talf**Marchionne fa il sindacalista e tratta duro con Obama**

L'ultimatum sul costo del lavoro di Chrysler e le richieste di aiuti

Roma. Il sapore è quello di un ultimatum. "Fiat accantonerà la partnership con Chrysler nel caso in cui i sindacati statunitensi non accettino tagli al costo del lavoro", ha detto l'ad del Lingotto, Sergio Marchionne, in un'intervista al quotidiano canadese *The Globe and Mail*. Sulla prospettiva di un fallimento delle trattative tra Fiat e Chrysler, Piazza Affari ha reagito positivamente, tanto che il titolo della casa torinese ha chiuso le contrattazioni in rialzo del 2,34 per cento a 7 euro. Un segnale di quanto l'entusiasmo iniziale con cui la comunità finanziaria aveva generalmente accolto il progetto di alleanza Torino-Detroit negli ultimi giorni abbia iniziato a cedere il passo a qualche perplessità.

In serata da Zurigo, a margine dell'assemblea di Ubs, Marchionne ha escluso la possibilità di una proroga dei negoziati: "Non c'è una sola ragione perché Fiat non possa chiudere entro il 30 aprile. L'obiettivo è quello di evitare il Chapter 11 per Chrysler. Preferiamo trovare una soluzione con il Tesoro americano, i sindacati e i creditori". Marchionne ha aggiunto che il primo trimestre di quest'anno sarà il peggiore del 2009 e ha lanciato la proposta di un tavolo sulla sovracapacità produttiva. L'accordo con la Casa Bianca passa anche dalla richiesta avanzata da Fiat, attraverso la controllata finanziaria Cnh Capital, per accedere ai fondi pubblici del Talf, lo sportello predisposto dalle autorità per i salvataggi bancari: Fiat vuole chiedere a Cnh Capital il rimborso di un prestito da 5,2 miliardi di dollari concesso l'anno scorso. Ma è sulla bontà dell'alleanza che si concentrano le attenzioni degli analisti: negli scorsi gior-

ni piaceva in particolare la possibilità per Chrysler di svilupparsi nel settore delle autovetture di piccola dimensione e a basso consumo energetico, e per Fiat di tornare a vendere negli Stati Uniti.

Le perplessità degli analisti

Se dunque l'intesa ha senso da un punto di vista industriale, e vanta come sponsor addirittura la Casa Bianca, che cosa impensierisce gli investitori? I dubbi riguardano in primo luogo l'effettiva capacità di Chrysler di raggiungere l'accordo con sindacati e banche creditrici entro la fine del mese, condizione indispensabile richiesta dal presidente Barack Obama per lo sblocco di un'ulteriore tranche di prestito da 6 miliardi di dollari. "E' uno sforzo sovrumano", spiega Maryann N. Keller, analista del settore auto e autore di un libro su General Motors. Il *Washington Post* ha rimarcato i tempi lunghi dell'operazione: "Le auto Fiat hanno bisogno di essere riviste per rispettare le normative americane, così come gli stabilimenti Chrysler vanno modificati". Alla fine "le vetture Fiat potrebbero dunque non comparire negli showroom americani prima del 2011". Più complessa è la trattativa in corso con Ron Gettelfinger, presidente della United Auto Workers, il più potente sindacato americano. Il salario medio orario degli operai negli stabilimenti auto di Detroit è superiore di 10 dollari rispetto a quello degli stabilimenti statunitensi della Toyota, presa a modello dai manager nel settore auto, Marchionne in primis: "Un eventuale fallimento delle trattative e la conseguente bancarotta di Chrysler costituirebbe una macchia indelebile nella storia del sindacato", ha avvertito Gary Chaison, professore di Relazioni industriali alla Clark University. L'ipotesi della bancarotta dunque sembra tornare in auge al punto che qualche analista pensa che lo stesso Marchionne si stia posizionando per rilevare asset di Chrysler post liquidazione. In questo modo sarà lui a mettersi alla testa del nuovo conglomerato, col favore di Obama.



Perché la politica riagganta il tesoro delle spa comunali

Roma. Prima le dimissioni dei vertici Acea, poi i contrasti sull'operazione di fusione Iride-Enia, infine la revoca del consiglio di sorveglianza di A2A. Non c'è pace per le maggiori ex municipalizzate. Nessun comune vuole mollare la presa, assicurandosi uomini di fiducia negli organi di gestione. Il motivo non è soltanto quello di garantirsi i lauti dividendi che le aziende staccano. Nella maggior parte dei casi, come emerge dal rapporto Civicum-Mediobanca, le controllate sviluppano un volume di spesa superiore a quello messo in moto dallo stesso comune azionista. L'ultimo caso emblematico è Brescia: Asm, diventata A2A con la fusione con la milanese Aem, generava a fine 2007 dieci volte il volume di spesa del comune. Per dare l'idea di quanto A2A (27,5 per cento del comune di Milano e 27,5 per cento di Brescia) conti oggi basta notare che, se Brescia fosse una holding e quindi redigesse il bilancio consolidato delle società che controlla, avrebbe un fatturato di 2,3 miliardi e sarebbe il 67° gruppo nazionale (le controllate dei sei maggiori comuni italiani rappresentano il sesto gruppo italiano per fatturato e il quarto per dipendenti). Al contrario, togliendo A2A si scenderebbe a 92 milioni, oltre il millesimo posto. Non sorprende, quindi, che il nuovo sindaco di Brescia, l'azzurro Adriano Paroli, abbia dato battaglia per indicare un nome nel consiglio di sorveglianza (il probabile candidato si dice sia Graziano Tarantini, ex presidente della Compagnia delle Opere di Brescia), presieduto finora da un manager, Renzo Capra, indicato dalla precedente giunta di centrosinistra. Tant'è che Paroli è riuscito a far revocare i membri a nomina bresciana e il cds è di fatto decaduto (la decisione è all'ordine del giorno dell'assemblea del 29 maggio). "Se fossimo in un'azienda privata e cambiasse il controllo sarebbe normale che venissero sostituiti gli amministratori", dice al Foglio Andrea Gilardoni, docente alla Bocconi di Economia e gestione delle imprese ed ex presidente dell'Amsa di Milano. Aggiunge Gilar-

doni: "Se si parla di cds, sono favorevole a una logica di spoil system che permetta ai politici di nominare persone di fiducia, sempre che siano adeguate ai ruoli di responsabilità. Più complessa è la questione per i consigli di gestione. Non si dimentichi comunque che i trasporti, la gestione dei rifiuti, l'energia sono fattori fondamentali per le elezioni degli amministratori locali. Ormai i cittadini guardano molto a questo".

I dissidi pervadono anche spa possedute da comuni dallo stesso colore politico come Genova e Torino. In vista della fusione Iride-Enia, non soltanto si sono dovuti sciogliere i nodi sul bilanciamento dei poteri e degli incarichi, ma adesso Genova ha dichiarato "imprescindibile" la condizione che almeno il 51 per cento del nuovo gruppo resti in mani pubbliche. Ipotesi rigettata dal sindaco di Torino, Sergio Chiamparino.

E' stata, secondo gli analisti, una mossa ispirata da ragioni politiche e non manageriali anche la sostituzione dei vertici di Acea (51 per cento del Campidoglio) da parte del sindaco della Capitale, Gianni Alemanno. A ottobre il presidente Fabiano Fabiani ha lasciato l'incarico su richiesta del primo cittadino (mentre è quasi certo che Capra abbia intenzione di vendere cara la pelle). Poi, poco più di un mese fa, è stata la volta dell'ad, Andrea Mangoni. Sia per Acea sia per A2A lo spoil è stato giustificato da dissidi strategici: a Mangoni è stato addebitato un accordo con Gdf sbilanciato, a dire di Alemanno, verso i francesi; Capra è stato di fatto contestato per la prospettiva dei rapporti con Edison. Ma a prevalere sono state ragioni politiche: "Il sistema delle municipalizzate - commenta Gilardoni - rappresenta un soggetto importante per lo sviluppo del paese che, in questo momento, può svolgere un ruolo anticiclico. Detto ciò, ci sono ancora elementi di staticità: devono essere più consapevoli del loro ruolo e per questo è necessaria una sollecitazione del sistema politico".



Strategie anti-crisi delle imprese

Spagna, raffica di sconti ai disoccupati

LE INIZIATIVE

Dai tagli alle tariffe telefoniche alle agevolazioni sull'acquisto di auto fino all'abbonamento gratis per la squadra del Villarreal

Michele Calcaterra

MADRID. Dal nostro corrispondente

Sono già 65mila i disoccupati che hanno fatto domanda al gruppo spagnolo Telefonica per poter usufruire dell'offerta di sconto del 50% sulla bolletta del telefono fisso e mobile (fino a un massimo complessivo di 40 euro al mese per cliente) praticata dal gruppo per aiutare tutti quei clienti che nel 2009 resteranno senza lavoro. Quello di Telefonica, che calcola per questa iniziativa un costo di circa 100 milioni di euro, non è un episodio isolato. Altre imprese hanno infatti deciso negli ultimi tempi di andare incontro alle esigenze dei disoccupati, proponendo riduzioni nelle tariffe o agevolazioni nel servizio. È il caso del settore automobilistico, dove la prima a muoversi è stata Hyundai. La casa coreana offre ai nuovi disoccupati di farsi carico per un anno delle rate mensili in scadenza, fino a un massimo di 600 euro. Nel caso avessero pagato l'auto in contanti, la società è pronta a rimborsare fino a 350 euro al mese. Da parte

sua Fiat ha invece varato una iniziativa che prevede di applicare sconti fino al 35% sui ricambi per la riparazione del veicolo e fino al 10% sulla

manodopera. In campo assicurativo, uno dei leader del mercato sanitario privato Sanitas, ha deciso di offrire assistenza gratuita, nel periodo giugno-dicembre, a tutti i clienti che hanno perso il lavoro. Un'offerta che vale anche per i familiari e copre le prestazioni odontoiatriche. Nel settore turistico, la compagnia aerea Air Europa è disposta a rimborsare gratuitamente il biglietto a tutti coloro che dopo averlo acquistato hanno perso il lavoro. Da segnalare poi

l'iniziativa di alcuni albergatori (per esempio la catena Magic Costa blanca a Benidorm) che hanno deciso di praticare sconti fino al 20% a favore dei disoccupati, ma solo di nazionalità spagnola. All'appello non poteva non mancare il calcio. La squadra di prima divisione del Villarreal (quinto in classifica) ha deciso di offrire gratuitamente ai senza lavoro l'abbonamento alla stagione 2009-2010. Un mancato introito che sarà compensato dalla costituzione di un "fondo libero di aiuto" cui potranno contribuire giocatori, manager della società e patrocinatori.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Ubs va ancora in rosso e taglia 8700 posti

Nei primi tre mesi -1,3 miliardi. Borse col fiato sospeso per le trimestrali americane

IN CRISI

Primi tre mesi
in perdita
per il colosso
svizzero del credito



SARA BENNEWITZ

MILANO — Ubs continua a perdere su tutti i fronti. Il colosso bancario svizzero ha chiuso il primo trimestre 2009 ancora in rosso, ha annunciato nuovi tagli per 7.500 persone portando il piano di licenziamenti a quota 8.700, ha incassato riscatti record pari a 23 miliardi di franchi svizzeri ed è crollata in Borsa del 6,8% (a una capitalizzazione di 36,2 miliardi di franchi).

Nei primi tre mesi del 2009 il gruppo ha infatti registrato una perdita di 1,3 miliardi di euro, un risultato opposto alla sua prima rivale, il Credit Suisse, che nei giorni scorsi aveva detto che il 2009 era iniziato «molto bene». Ugualmente altri giganti del credito come Deutsche Bank - che stima un 2009 in nero - e Goldman Sachs - che ha sorpreso in positivo - sono invece cautamente ottimisti per il 2009. Tuttavia, ieri Wall Street ha tremato proprio in attesa dei risultati trimestrali di colossi come Jp Morgan (attesi per oggi), Citigroup

(domani) e Bank of America (lunedì prossimo), banche che peraltro a vari livelli sono state finanziate massicciamente dal governo Usa. Inoltre, a febbraio, nonostante gli aiuti pubblici, i crediti concessi dalle banche americane sono calati del 2,2%: mentre i mutui ipotecari sono saliti del 35,4% i finanziamenti alle imprese sono crollati del 47%. Secondo il dipartimento del Tesoro Usa, infatti, 12 grandi istituti hanno chiuso i rubinetti e solo 9 banche hanno erogato più prestiti che in gennaio. Tutti dettagli, di cui probabilmente le autorità americane terranno conto quando a maggio renderanno pubblici i risultati degli *stress test* (verifiche sulla solidità patrimoniale degli istituti nel caso si materializzino eventi particolarmente critici) condotti sulle 19 maggiori istituzioni bancarie Usa.

Tornando alle perdite di Ubs, va detto che la maggior parte di questi 2 miliardi è legata alle svalutazioni volute dall'amministratore delegato Oswald Grubel, ex ad di Credit Suisse che ha

preso il timone di Ubs lo scorso 26 febbraio. E proprio per risolle-
vare il gruppo dalla crisi Grubel avrebbe deciso un drastico taglio dei costi, a cominciare da quelli del lavoro. Per uscire dal tunnel, nei prossimi due anni Ubs ridurrà di 8.700 unità il suo organico (di cui 2.500 in Svizzera) portandolo a 67.500 unità. I sacrifici, ha promesso Grubel, applaudito al termine del suo intervento nel corso dell'assemblea che si è tenuta ieri a Zurigo, saranno ugualmente condivisi dai dirigenti. «Ubs è sempre stata un datore di lavoro molto generoso - ha detto l'ad - ma sopprimeremo determinate prestazioni salariali supplementari in particolare per il management». Quanto all'esodo dai fondi, l'effetto è in parte legato ai timori dei clienti dopo che la banca ha rivelato alle autorità Usa i nomi di centinaia di correntisti americani inseguiti dal fisco degli Stati Uniti. Per la divisione Wealth Management & Swiss Bank il deflusso netto è stato di 23 miliardi di franchi «D'altra parte la divisione americana - ha preci-

sato Grubel - ha conseguito un risultato positivo con una raccolta netta di 16 miliardi di franchi». E ieri a Zurigo i soci della banca hanno approvato il bilancio 2008, chiuso con un rosso da 20,8 miliardi di franchi, e nominato i nuovi membri del consiglio, che



secondo il vice presidente Sergio Marchionne «sono molto motivati a riportare Ubs tra i principali istituti globali». Kaspar Villiger, ex ministro delle Finanze elvetiche, sarà il nuovo presidente di Ubs al posto del dimissionario Peter Kurer, che si è scusato per gli errori commessi.

**Tra oggi e lunedì
arrivano i conti
di Jp Morgan
Citigroup e Bank
of America**

I big Usa



Utili trimestrali per azione (in dollari)

	IV trim. 08	I trim. 09 *	II trim. 09 *
Bank of America Corp	-0,48	0,02	0,09
Citigroup Inc	-2,44	-0,23	-0,12
Goldman Sachs Group	-4,97	1,34	2,15
Jp Morgan Chase And Co	0,07	0,36	0,37
Morgan Stanley	-2,24	0,14	0,48
Wachovia Corp	0,50	0,52	0,34
Wells Fargo Co Cs	-0,79	0,43	0,30

*stime

Fonte: Ufficio Studi Sole 24 Ore

Gli Stati Uniti sono entrati in deflazione

Weber: «Tassi in Europa non sotto l'1%»

L'indice dei prezzi al consumo è sceso a marzo dello 0,4% anno su anno, oltre le stime Il n. 1 della Bundesbank e membro del board Bce: «Sarebbe dannoso per l'interbancario»

ALLE PAG. 2 e 3

Borse Ue cedenti, Wall St. in parità

FABRIZIO GUIDONI

Seduta avara di emozioni per le Borse europee che archiviano modesti ribassi. L'Eurostoxx50 cede lo 0,69% a 2.262 punti mentre Francoforte e Parigi limitano le perdite rispettivamente allo 0,16% e allo 0,48 per cento. Tiene Milano dove lo S&P/Mib chiude a 17.811, sostanzialmente invariato.

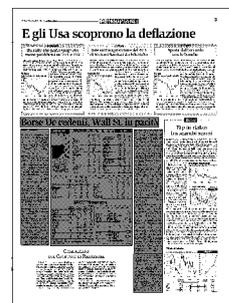
In realtà le premesse per una giornata densa di vivacità c'erano tutte. In apertura sono infatti finiti sotto pressione i titoli del settore bancario, dopo che la svizzera Ubs ha annunciato una perdita nel primo trimestre e nuovi licenziamenti. Non per niente l'indice settoriale Stoxx è poi risultato tra i peggiori in Europa, arretrando dell'1,77 per cento. Ma la miscela che poteva innescare violenti movimenti dei prezzi sui listini era composta da una valanga di dati macro Usa, completati in serata dalla diffusione del Beige Book da parte della Federal Reserve. Nella consueta fotografia mensile sullo stato di salute dell'economia statunitense è emerso un quadro congiunturale ancora compromesso ad aprile ma si sono potuti cogliere alcuni segnali di un rallentamento economico meno marcato in alcune aree del Paese. In giornata è stata invece protagonista l'inflazione Usa, o meglio la deflazione, visto che l'indice dei prezzi al consumo negli Stati Uniti a marzo è risultato in diminuzione dello 0,1% rispetto al 0,4% del mese precedente. Il dato ha superato leggermente le attese degli analisti che attendevano un +0,1 per cento. Su base annua l'indice è sceso dello 0,4 per cento. Va tuttavia sottolineato che l'indice core, cioè privo delle voci più volatili come alimentari ed energia è aumentato a livello tendenziale dell'1,8%. La differenza con l'indice generale non ha stupito il mercato,

tenuto conto che i prezzi della componente energetica hanno registrato una variazione negativa del 3%. Segnali contrastanti anche sul fronte del lato della produzione industriale, in calo calo del 12,8% su base annua.

La lista dei dati macro non si è esaurita qui, ma di fatto gli effetti sulle Borse Usa sono stati limitati, preoccupandosi soprattutto di digerire la notizia che i risultati degli stress test sullo stato di salute delle banche americane arriveranno solo a metà maggio. Gli indici hanno oscillato a lungo attorno alla parità per poi tentare un blitz nel finale. A pochi minuti dalla chiusura il Dow Jones saliva dello 0,87% a 7.989 punti, lo S&P500 dello 0,62% mentre il Nasdaq arrancava ancora in territorio negativo cedendo lo 0,64% a 1.615.

Anche sul fronte europeo i dati Usa non hanno catalizzato più di tanto l'attenzione degli operatori. Gli investitori si sono così focalizzati su tematiche particolari, come la finanza straordinaria. A cominciare dagli aumenti di capitale. La francese Pernod Richard (+3,54%), nell'annunciare un calo del fatturato del 2% nel terzo trimestre a 1,35 miliardi di euro, ha anche comunicato un aumento di capitale da 1 miliardo di euro in partenza oggi. Sotto i riflettori anche il tema del M&A Sanofi-Aventis ha annunciato la firma di un accordo per l'acquisizione dell'americana BiPar Sciences, specializzata nella ricerca di nuove terapie antitumorali selettive.

A Piazza Affari sono state protagoniste le banche, che hanno superato senza troppe tensioni l'effetto Ubs. Bene Banca Monte Paschi di Siena che ha messo a segno un guadagno del 3,74% a 1,22 euro. Positiva anche Banco Popolare (+2,65% a 4,45) mentre Unicredit apparsa sopra la parità nelle prime battute ha



poi chiuso in calo dello 0,62 per cento. Più brillanti i titoli assicurativi, con il leader Generale in rialzo del 2,88% a 14,27. Allungo anche per Fiat che si è portata oltre quota 7 euro (+2,34%).

Sentiment DI APERTURA



I dati macro Usa sono risultati deludenti, con la produzione industriale di marzo piombata ai minimi dal '98. Wall Street resta sull'altalena. Cautela in Europa quindi.

S&P/Mib Chiusura 17.811

-0,03%

	Prezzo di rifer.	Var. % gg.	Vol (mln)		Prezzo di rifer.	Var. % gg.	Vol (mln)
A2a	1,17	0,26	10,6	Intesa Sanpaolo	2,29	-1,72	63,2
Alleanza	4,64	3,00	3,4	Italcementi	8,68	0,46	0,5
Ansaldo Sts*	10,96	-0,90	0,8	Lottomatica	13,93	-1,21	0,5
Atlantia	12,15	-0,90	1,9	Luxtistica	13,34	-0,89	1,3
Autogrill	5,55	1,00	1,6	Mediaset	3,95	3,61	13,8
B.ca MPS	1,22	3,74	23,4	Mediobanca	7,00	-0,71	1,7
B.ca Pop. Milano	4,05	-0,74	2,1	Mediolanum	2,90	5,46	1,7
B.co Popolare	4,45	2,65	6,6	Mondadori	2,65	-2,93	1,4
Bulgari	3,82	0,07	3,4	Parmalat	1,64	1,61	62,0
Buzzi Unicem	9,87	-3,38	0,7	Pirelli & C.	0,25	439	54,1
Campari	5,05	2,28	0,8	Prysmian	8,82	-0,40	4,2
Cir	0,90	-2,65	2,8	Saipem	14,34	0,28	2,0
Enel	3,84	-2,35	21,5	Snam Rete Gas	3,76	0,27	4,7
Eni	14,53	-0,68	22,8	Stmicroelectronics	4,61	inv.	6,1
Fiat	7,01	2,34	47,9	Telecom Italia	1,04	1,56	392,6
Finmeccanica	9,50	-0,21	2,9	Tenaris	8,76	1,51	3,7
Fondiaria-Sai	9,94	6,54	2,6	Terna	2,28	-0,55	8,4
Generali	14,27	2,88	8,8	UBI	9,41	-2,99	2,3
Geox	5,68	3,18	0,7	Unicredit	1,77	-0,62	262,0
Impregilo	2,20	0,23	3,9	Unipol	0,79	4,39	6,4

I titoli vicini ai massimi

	Prezzo di rifer.	Max a 1 anno dal max	Var. %	Var. % gg.
Exor mc	6,80	6,95	-2,09	-0,44
Exor	9,88	10,19	-3,04	1,80
Banca Carige	2,66	2,75	-3,18	0,95
Impregilo-Rnc	8,96	9,68	-7,49	-0,06
Ascopiave	1,50	1,65	-9,37	1,28
Diasirin	16,14	17,84	-9,53	-1,16
Nova Re	1,60	1,78	-9,86	0,00
La Doria	1,63	1,81	-10,32	3,37
Credito Bergamasco	26,55	29,73	-10,69	0,57
Ansaldo Sts	10,96	12,59	-12,95	-0,90

I titoli vicini ai minimi

	Prezzo di rifer.	Min. a 1 anno dal min.	Var. %	Var. % gg.
Stefanel-Rnc	2,30	2,30	0,00	0,00
Servizi Italia	3,20	3,17	0,95	-1,92
Greenvision	18,85	18,56	1,56	-0,79
Premafin	0,97	0,94	3,08	-3,00
Caleffi	0,98	0,94	3,66	-0,36
Terni Energia	1,35	1,30	3,85	-2,17
Monrif	0,40	0,39	3,90	-2,44
Kerself	7,80	7,50	4,00	-2,50
Snam Rete Gas	3,76	3,61	4,16	0,27
Vianini Industria	1,46	1,40	4,44	0,62

SCAMBI SOSPETTI

	Volumi della seduta	Media vol. 20 gg.	Variaz. volumi	Var. % gg.
Negri Bossi	229.250	22.328	927%	0,25
Digital Bros	69.033	8.931	673%	16,90
Exprivia	2.698.457	357.266	655%	-7,08
Seat P.G.	130.723.796	17.781.710	635%	-38,44
Telecom It. Rnc	288.927.227	50.463.350	473%	-1,03
Dada	336.539	62.494	439%	-2,61
Stefanel	383.456	73.496	422%	19,10
Olddata	792.236	160.575	393%	-6,80
Banca Profilo	2.254.647	519.207	334%	24,30
Acotel Group	41.329	10.197	305%	2,82
Bca Generali	653.532	171.198	282%	-6,13
Recordati	2.673.071	776.342	244%	0,34
Telecom It.	392.628.779	118.465.600	231%	1,56
Astaldi	628.620	192.973	226%	2,99
D'Amico	1.394.333	433.937	221%	1,47
Mondo HE	594.920	187.903	217%	-5,56
Rosss	54.599	17.294	216%	-2,50
Caleffi	38.770	12.482	211%	-0,36
Nice	62.979	20.797	203%	13,07
Elica	285.303	96.813	195%	7,17

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

classifica per volumi

Volumi		Volumi	
Telecom It.	392.628.779	Fiat	47.850.380
Telecom It. Rnc	288.927.227	Monte Paschi	23.404.128
Unicredit	262.026.595	Tiscali	22.892.865
Seat P.G.	130.723.796	Eni	22.834.668
Intesa SP	63.194.216	Enel	21.470.104
Parmalat	62.034.582	Cell Therap.	16.271.592
Pirelli & C.	54.128.241	Mediaset	13.755.106

classifica per controvalore

Controval.		Controval.	
Unicredit	463.525.047	Parmalat	101.984.853
Telecom It.	409.904.445	Enel	82.445.199
Fiat	335.191.912	Mediaset	54.332.669
Eni	331.787.726	Prysmian	37.454.448
Telecom It. Rnc	221.607.183	Tenaris	32.627.836
Intesa SP	144.714.755	B.co Popolare	29.405.591
Generali	125.563.157	Monte Paschi	28.553.036

Fonte: Ufficio studi Borsa & Finanza su dati Bloomberg

IL BEIGE BOOK NOTA UN LIEVE MIGLIORAMENTO DEI CONSUMI. MA IL CEO DI WAL-MART È PESSIMISTA

Bernanke, la recessione Usa rallenta

L'inflazione a marzo in diminuzione dello 0,4% su base annua. Non succedeva dall'agosto 1955. Scendono dell'11% le richieste di mutui casa. Wall Street sale nel finale (Dow Jones +1,4%)

DA NEW YORK
ANDREA FIANO

Doveva essere la giornata di Intel e di una trimestrale superiore alle attese, ma ieri Wall Street ha vissuto più delle parole del ceo di Wal-Mart che dei bilanci aziendali. E ha mostrato più nervosismo sul fronte tecnologico, dopo che Intel ha previsto un secondo trimestre «piatto», che una chiara reazione a dati economici relativamente contraddittori e incapaci di chiarire se si possa parlare di ripresa o stabilizzazione dell'economia. Così il Nasdaq è sempre rimasto in territorio negativo, per poi chiudere in rialzo dello 0,07% a 1.626 punti, mentre il Dow Jones ha oscillato per poi finire con il segno positivo (+1,38% a 8.029). Negative anche le borse Ue, con Milano in ribasso dello 0,03%. Il ceo di Wal-Mart, Mike Duke, parlando alla rete televisiva Nbc, ha gelato tutti, sostenendo che «non prevede una fine veloce della recessione», sottolineando che non ci sarà un



Ben Bernanke

andamento a V (quindi con una ripresa immediata), mentre i consumatori «restano ancora sotto pesante pressione». Il Beige Book della Federal Reserve ha a sua volta segnalato un calo complessivo dell'attività economica, ma cinque dei dodici distretti della Fed hanno registrato un rallentamento nel ritmo del calo dell'economia stessa. Lo stesso vale per le vendite al dettaglio, anemiche un po' ovunque, anche se in alcune aree si è segnalato un leggero miglioramento rispetto ai mesi precedenti. Nel settore della casa, invece, il calo dei prezzi delle costruzioni ha generato un po' di interesse tra i nuovi compratori. Lo ha confermato anche l'indice dei costruttori nel settore residenziale, lo Nahb, che in aprile è salito da 9 a 14, tornando così ai livelli dello scorso ottobre e superando a m-

piamente le attese. I costruttori, come pure il Beige Book, segnalano che a muoversi è la fascia bassa del mercato e chi acquista

la prima casa approfitta dei prezzi molto ridotti e dei tassi immobiliari altrettanto bassi. Di segno alterno gli altri dati macro della giornata. A partire da quello di marzo sui prezzi alla produzione, diminuiti a sorpresa dello 0,1% rispetto



al previsto aumento dello 0,1%. Il dato è stato solo in parte controbilanciato dall'aumento dello 0,2% rispetto al previsto +0,1% dell'indice core, al netto dei prezzi di cibo ed energia. Ma la vera sorpresa è che negli ultimi dodici mesi, per la prima volta dall'agosto del 1955, i prezzi al consumo negli Usa sono calati dello 0,4% mentre a livello core l'aumento è stato dell'1,8%. Se l'inflazione non sembra essere un problema, la produzione industriale resta invece tale, poiché a marzo è diminuita dell'1,5%, oltre le attese, così come l'utilizzazione degli impianti, al 69,3%. Calo inferiore al previsto, invece, per l'attività manifatturiera nello stato di New York, al -14,65 rispetto al -38,23 del mese precedente, re-

gistrando così il miglior risultato dallo scorso settembre. Il dato di febbraio sull'acquisto di titoli e obbligazioni americane da parte di investitori esteri ha registrato un saldo positivo di 5 miliardi di dollari, inferiore alle attese, ma in attivo dopo il pesante calo registrato in gennaio. Sorpresa anche per i dati settimanali sulle richieste di mutui per la casa, calate dell'11%, e per i dati sulle scorte di greggio e benzina. Le prime sono aumentate di 5,6 milioni di barili, ben oltre le attese, portando le scorte americane ai massimi degli ultimi 18 anni. In calo, invece, sono risultate sia le scorte di benzina (900 mila barili) che quelle di distillati (1,2 milioni), come pure l'utilizzazione delle raffinerie, scesa dell'1,4% all'80,4% (riproduzione riservata)



Goldman rinuncia agli aiuti federali. Ma è vero?

Ecosì ora Goldman Sachs vuole restituire i 10 miliardi di dollari dei contribuenti. Il direttore finanziario è arrivato ad affermare che il colosso di Wall Street «ha il dovere di farlo», ora che gli utili hanno ripreso quota. Le nostre congratulazioni a Goldman per il desiderio di fuggire dalla servitù federale. Tuttavia, i contribuenti potrebbero ancora chiedere a «Goldie» se intende rinunciare a eventuali salvataggi le prossime volte che finirà nei guai. È ancora: «Troppo grande per fallire»? Il fatto che una delle principali banche statunitensi abbia intenzione di liberarsi dalla morsa della classe politica e possieda i mezzi per farlo è senz'altro positivo. Il clan di Washington non vuole dare rilievo al ruolo che ha giocato nel collasso finanziario – denaro ultrafacile,

Fannie e Freddie – perciò si è messo a criticare i banchieri e il Troubled Asset Relief Program è il suo pugno di ferro nel guanto di velluto. Prima riusciranno le banche a mettersi in salvo da

Barney Frank e Chris Dodd e prima si ricostruirà il sistema finanziario.

D'altra parte, Goldman non ha propriamente rinunciato a tutti gli aiuti di Washington. La società ha tratto enormi benefici dal piano di salvataggio federale senza il quale, secondo il parere di molte delle nostre fonti, avrebbe finito per dichiarare bancarotta.

Goldman smentisce, sostenendo in particolare che la società «non aveva alcuna concreta esposizione verso Aig» al momento del crollo del colosso assicurativo. Ma non si può negare che, fin dalle prime operazioni di salvataggio, Goldman sia stata tra i principali destinatari del denaro di Aig. A Goldman vengono applicate le medesime condizioni di altre controparti del gruppo assicurativo, ma la partnership tra Aig e la Fed le ha riservato un trattamento migliore rispetto a quando la compagnia di assicurazioni era indipendente. Se Aig fosse stata indipendente, Goldman avrebbe avuto grande difficoltà a proteggersi. Invece, un'Aig nazionaliz-

zata, con l'aiuto della Fed, ha rimosso quasi tutti i rischi per Goldman.

È andata così: nel 2007, Goldman comincia a ridurre il valore delle Cdo (collateralized debt obligations) sottostanti i contratti con Aig. Quest'ultima in pratica vende un'assicurazione contro il rischio di insolvenza di queste Cdo, perciò Goldman comincia a richiedere maggiori garanzie per coprire l'aumento di rischio. Aig contesta le valutazioni di Goldman e in alcune occasioni emette metà o anche meno delle garanzie richieste.

Fino al giorno del collasso, nel settembre del 2008, Aig emette 7,5 miliardi di dollari di garanzie su contratti di credit default swap (Cds), garantendo titoli per 20 miliardi di dollari. Calcolando la svalutazione di questi titoli, Goldman stima un'esposizione di 10 miliardi di dollari, e non di 7,5 miliardi. Per coprire la differenza tra la garanzia che si credeva appartenesse ad Aig e l'importo delle

garanzie effettivamente emesse, Goldman acquista Cds che possano essere redditizi nell'eventualità di un fallimento di Aig. Perciò, potrebbe essere vero che, il giorno della bancarotta di Aig i libri di Goldman non riportassero alcuna esposizione concreta. Ma gli asset sottostanti i contratti Cds hanno continuato a diminuire. Cosa sarebbe successo in caso di fallimento di Aig? Quel che è certo è che, grazie al denaro dei contribuenti, la Fed e Aig hanno continuato a pagare Goldman.

L'ente creato dalla Fed, Maiden Lane III, ha acquistato 14 dei 20 miliardi di contratti al loro valore nominale. È stato un ottimo affare per Goldman e le altre controparti, un affare che si poteva concludere soltanto con il governo. Per fare un paragone col passato recente, nel 2008, in una situazione analoga, che coinvolgeva Merrill Lynch e XL Capital Assurance, la prima aveva ricevuto 13 centesimi per dollaro, e non i 100 centesimi che ha

ricevuto Goldman. Ciò non significa che il 13% fosse un prezzo equo. L'accordo Merrill è stato in gran parte voluto dal Dipartimento delle assicurazioni dello Stato di New York per andare incontro a XL, analogamente all'accordo che la Fed ha fatto con Aig e coi contribuenti Usa per soccorrere le controparti della compagnia. Ma da qui non è ammissibile che Goldman lasci intendere che il fallimento di Aig non avrebbe avuto ripercussioni.

Nel frattempo, Goldman ha anche accesso alla «discount window» della Fed, a differenza di quanto accadeva prima del salvataggio di Bear Stearns del 2008. E Goldman ha anche beneficiato della garanzia sui debiti della Fdic, il che vuol dire che può prendere denaro in prestito a tassi minori. Pensate a Fannie Mae invece. Le garanzie alla liquidità emesse dalla Fdic scadranno a fine 2009, ma escludiamo che Goldman vorrà affrancarsi da questo sussidio statale.

La domanda ora è se Goldman sia «troppo grande per fallire», il che significa che tutti sanno che la Fed correrà in suo aiuto quando sarà di nuovo nei guai. Prima di Bear Stearns, le banche di investimento potevano fare bancarotta. Ma dallo scorso autunno, nessuno ci crede più. E a Goldman importa poco se è quello che crede il mercato, poiché la garanzia implicita dei contribuenti le permetterà di prendere denaro in prestito a tassi inferiori guadagnando di più. Anche ora, salvata dal denaro dei cittadini, Goldman fa ancora affari usando il proprio bilancio – una condotta rischiosa.

Il punto è che per Goldman e le altre banche non è possibile avere la moglie ubriaca e la botte piena. O scelgono di essere salvate dai contribuenti (accettando di assumere meno rischi e diventare più piccole) o c'è bisogno di nuove regole che consentano a queste società di fallire senza farlo a discapito del sistema bancario. Siamo lieti che Goldman voglia sciogliersi dall'abbraccio di Barney Frank, ma siamo ancora lontani dal ritorno alla terra promessa del capitalismo. Dove vige anche la libertà di fallire. 

La merchant bank è stata aiutata dalla Fed a uscire dalla supertrappola Aig



DEFLAZIONE Calano i prezzi Usa Non accadeva dal 1955

Daniela Roveda ▶ pagina 7

Stati Uniti. Rapporto Fed: nelle ultime settimane la recessione ha rallentato in alcune aree del Paese

Prezzi americani sotto zero

In marzo la prima flessione su base annua (-0,4%) dal 1955

GLI IMPEGNI DEL PRESIDENTE

Obama ha confermato che aumenterà le tasse alle fasce di reddito più alte e ha promesso di semplificare un sistema fiscale «assurdo»

Daniela Roveda
NEW YORK

■ Per la prima volta in 50 anni i prezzi al consumo su base annua sono scesi negli Stati Uniti in marzo. Il problema per l'economia americana resta quindi la recessione, che nel mese di marzo di è inasprita, come conferma il Beige Book, consueto rapporto della Federal Reserve sullo stato delle economie regionali. Ma in una prima dimostrazione di cauto ottimismo, ieri la Fed ha affermato che l'economia americana si sta stabilizzando almeno in alcune parti del Paese. L'economia, ha detto ieri anche il presidente Barack Obama, dovrebbe presto sentire gli effetti dei 120 miliardi di dollari di tagli alle tasse per il «95% delle famiglie che lavorano» contenuti nel pacchetto di rilancio. Obama ha colto l'occasione per riproporre aumenti delle tasse per i più ricchi, con aliquote sui redditi al 39,6%, e per promettere una semplificazione di un sistema fiscale definito «assurdo».

Sono state soprattutto le notizie sulla disinflazione a cogliere di sorpresa ieri Wall Street. Nel

mese di marzo i consumatori americani hanno pagato in media lo 0,4% in meno che nel marzo del 2008 per gli stessi beni e servizi: non accadeva dall'agosto 1955. Non si tratta necessariamente di deflazione, hanno sottolineato molti economisti, ovvero di una spirale al ribasso dei prezzi potenzialmente pericolosa per l'economia; se si escludono infatti i prezzi dell'energia e degli alimentari, il tasso di inflazione su base annua in marzo è stato dell'1,8%. Su base mensile (marzo rispetto a febbraio) l'indice core è salito dello 0,2%, terzo aumento consecutivo.

Il pericolo di deflazione, aveva detto la scorsa settimana il ministro del Tesoro Larry Summers, aumenta in un periodo di persistente recessione. E la recessione si è inasprita in marzo e nella prima settimana di aprile, ha confermato il Beige Book; ma in alcuni distretti industriali, per esempio a Cleveland, a New York e a Dallas, il ritmo della contrazione economica è rallentato.

Segnali cautamente incoraggianti stanno emergendo anche nel settore delle vendite al dettaglio e persino nel depresso comparto immobiliare, dove il calo dei prezzi e dei tassi sui mutui sta avendo un effetto positivo sulle vendite.

Tutti questi modesti segnali positivi non possono comunque

mascherare la persistente debolezza dell'economia americana e il terribile stato del mercato del lavoro, dove le assunzioni sono congelate in tutti gli angoli del Paese. La produzione industriale è crollata per il quinto mese consecutivo in marzo, trainata al ribasso da un'altra forte diminuzione dell'attività manifatturiera e della trivellazione di petrolio. L'indice della produzione industriale misurato dalla Federal Reserve è sceso dell'1,5% a 97,4, il livello più basso dal dicembre 1998. E la capacità produttiva utilizzata è piombata al minimo storico del 69,3%, una testimonianza delle centinaia di fabbriche chiuse o parzialmente funzionanti per mancanza di domanda. Le previsioni non offrono un quadro incoraggiante per le migliaia di lavoratori in cerca di lavoro; gli economisti prevedono un altro calo della produzione in aprile.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Pechino. Inizio 2009 deludente

Pil cinese verso una frenata record

RECUPERO

In tre mesi gli investimenti diretti dall'estero sono diminuiti del 20% ma a marzo la flessione è stata meno pesante

Gianluca Di Donfrancesco

Stamattina la Cina archiverà il peggior dato di crescita del Pil da quasi venti anni. Il Governo diffonde oggi i risultati del primo trimestre del 2009: secondo le anticipazioni fornite ieri dal direttore del Dipartimento di previsioni economiche di Pechino (Fan Jianping), l'aumento si è fermato al 6 per cento. Per lo Shanghai Securities News, la crescita sarà comunque inferiore al 6,8% dell'ultimo trimestre del 2008.

Ciò significa che il dato sarà comunque il più basso da quando Pechino misura le variazioni trimestrali del Pil e cioè dal 1992. In meno di due anni, il ritmo di crescita si è quasi dimezzato, dall'11,9% del secondo trimestre del 2007: da allora, l'espansione non ha fatto che rallentare. Ma il Governo, che per quest'anno punta su uno sviluppo dell'8%, non può permettersi una frenata troppo brusca e troppo prolungata se vuol tenere la disoccupazione entro livelli di guardia. Un compito impegnativo. Da quando la crisi è cominciata, circa 20 dei 140 milioni di cinesi emigrati dalle campagne alle città in cerca di impiego hanno già dovuto arrendersi e tornare a casa senza lavoro. E negli ultimi anni, anche quando l'economia correva a ritmi del 10%, non sempre è riuscita a creare abbastanza occupazione.

La speranza del Governo è di trovare buone notizie almeno nel confronto congiunturale con l'ultimo trimestre del 2008. Sarebbe il sintomo che il piano da 584 miliardi di dollari (4mila miliardi di yuan) varato a novembre sta cominciando a dare frutti. Anche se negli ultimi giorni sono circolate indiscrezioni su un possibile secondo pacchetto di incentivi ai consumi. Già ieri, il **ministero delle Finanze** ha annunciato 2,9 miliardi di dollari di finanziamenti per il sistema sanitario delle zone rurali, parte di un maxi-piano da 120 miliardi di dollari in tre anni.

In queste province rimaste lontane dallo sviluppo e dall'industrializzazione urbana, e a maggior rischio di frattura sociale, arriveranno inoltre 424 miliardi di dollari in investimenti produttivi. Altri finanziamenti pubblici raggiungeranno

il settore dell'information technology, anche sotto forma di incentivi alle esportazioni, in modo da creare 1,5 milioni di posti di lavoro entro il 2010.

Sempre nel primo trimestre dell'anno, l'offerta di moneta (M2) è cresciuta del 25,5% su base annua. Nello stesso periodo, le banche hanno concesso prestiti per 4.580 miliardi di yuan, quasi eguagliando i 4.900 miliardi dell'intero 2008.

Il regime non vuole aspettare la ripresa mondiale per tornare a far marciare a pieno ritmo le sue industrie. I segnali in arrivo dai Paesi sviluppati sono ancora ambivalenti. Come l'andamento degli investimenti diretti esteri in Cina. Nel primo trimestre,

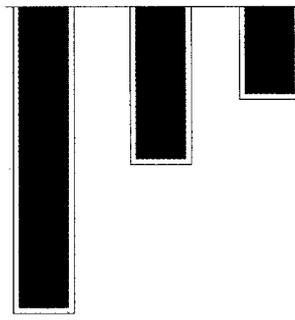
sono diminuiti del 20,6% (21,8 miliardi di dollari) rispetto allo stesso periodo del 2008, quando erano balzati del 61 per cento. Quella di marzo è la sesta contrazione consecutiva, ma il dato può essere letto sotto un'altra luce: la flessione dello scorso mese (-9,5%) è più contenuta rispetto a quelle di febbraio (-15,8%) e gennaio (-32,7%). E a marzo, gli investimenti diretti esteri (8,4 miliardi) hanno raggiunto la quota più alta da giugno.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La caduta rallenta

Investimenti diretti esteri in Cina
Variazione percentuale annua

Gennaio	Febbraio	Marzo
-32,7	-15,8	-9,5



Giustizia tributaria. Le Sezioni Unite precisano i confini del processo fiscale

Ricorso in commissione contro gli atti istruttori

**Serve però
che l'avviso
di accertamento
sia notificato**

Sergio Trovato

Accessi, ispezioni e verifiche del Fisco possono essere contestati davanti alle Commissioni tributarie, ma solo dopo che è stato notificato l'avviso di accertamento.

La giurisdizione del giudice tributario non ha ad oggetto solo gli atti finali di imposizione (definiti come "impugnabili" dall'articolo 19 del decreto legislativo 546/1992), ma investe tutte le fasi che hanno portato alla loro adozione e formazione. Infatti, l'eventuale giudizio negativo sulla legittimità o regolarità formale e sostanziale di un atto istruttorio può determinare l'annullamento di quello finale impugnato. Tuttavia, i vizi riguardanti gli atti istruttori possono essere eccepiti solo con la contestazione della pretesa che pone fine all'iter del procedimento. Una volta conclusa l'accerta-

mento, però, gli atti istruttori lesivi di diritti soggettivi del contribuente sono autonomamente impugnabili davanti al giudice ordinario. Lo hanno chiarito le Sezioni Unite della Cassazione, con la sentenza 6315 del 16 marzo 2009, che hanno fissato i limiti della giurisdizione tributaria.

Dunque, i giudici di legittimità hanno confermato la sentenza del Consiglio di Stato che aveva dichiarato l'inammissibilità, per difetto di giurisdizione, del ricorso del contribuente contro gli ordini di verifica emessi da un ufficio ispettivo regionale delle Entrate. Il contribuente aveva rilevato che affermare l'esistenza di una tutela "differita", significa negarla del tutto, poiché il giudizio innanzi alle Commissioni tributarie ha ad oggetto la misura del tributo e delle sanzioni, ma non fornisce un rimedio alla lesione degli interessi patrimoniali e non patrimoniali direttamente pregiudicati dall'attività ispettiva, quali la «libertà di domicilio o la riservatezza».

Secondo la Cassazione, invece, anche nell'ipotesi di un esito negativo dell'accertamento, e di mancata emissione di un provvedimento fiscale, compi-

ta in forza di ordini ritenuti illegittimi «porta la valutazione di quel fatto nell'orbita giurisdizionale del giudice ordinario (quindi, non del giudice amministrativo) siccome ipoteticamente lesiva di diritti squisitamente soggettivi del contribuente a non subire, al di fuori dei casi espressamente previsti dalla legge, verifiche fiscali e, di conseguenza, le connesse compressioni legali ai suoi corrispondenti diritti». Inoltre, il differimento della tutela al momento dell'impugnazione dell'atto impositivo, quindi a una fase successiva rispetto a quando è stata provocata la lesione, non comporta alcun danno irreparabile, considerato che anche la Consulta (sentenza 406/1993) ha sostenuto che la Costituzione non impone una correlazione assoluta tra il sorgere del diritto e la sua azionabilità.

Nella pronuncia, poi, vengono richiamati altri casi in cui la tutela contro gli atti del procedimento impositivo deve essere attivata davanti agli organi di giustizia tributaria. Per esempio, il provvedimento con il quale il Procuratore della Repubblica autorizza la GdF ad accedere presso un'abitazione o

un studio professionale non è un atto autonomamente impugnabile innanzi al giudice amministrativo. La contestazione può essere proposta innanzi al giudice tributario, ma solo quando viene emanato l'avviso di accertamento del Fisco. La valutazione dell'autorità giudiziaria non costituisce esercizio di un potere discrezionale né può ledere il diritto alla difesa del contribuente, che può ricorrere contro il provvedimento conclusivo dell'accertamento. In questo senso si è espressa la quarta sezione del Consiglio di Stato, con la decisione 6045/08.

Del resto, la giurisdizione si estende a tutte le controversie che attengono all'esistenza o all'entità dell'obbligazione tributaria. Perché possa aversi una controversia fiscale, che come tale possa essere attribuita alla giurisdizione delle Commissioni, non basta che il ricorrente contesti con la propria domanda l'esistenza delle condizioni da cui la legge fa dipendere il suo assoggettamento a una determinata pretesa fiscale, ma è richiesto che la domanda sia rivolta nei confronti dell'ente impositore.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Cassazione. Le implicazioni per il rappresentante dell'importatore

Obblighi doganali «estesi»

**Alessandro Fruscione
Benedetto Santacroce**

Il rappresentante fiscale di un operatore economico, responsabile in solido con lui per gli obblighi Iva derivanti dal Dpr 633/72, può rivestire - in base agli articoli 5, 64 e 201 del Codice doganale comunitario, regolamento CE 2913/92 - la qualità di soggetto passivo dell'obbligazione doganale, se rappresenta l'operatore anche ai fini delle dichiarazioni d'importazione.

È il principio affermato dalla sezione tributaria della Cassazione nella sentenza 7261/09 depositata il 26 marzo scorso, che affronta il caso di due società, l'una rappresentante fiscale in Italia dell'altra, azienda slovena destinataria della merce. Alle due società l'agenzia delle Dogane ha richiesto in solido maggiori diritti doganali su operazioni di importazione viziate dall'utilizzo di certificati di origine Eur 1 risultati invalidi a seguito di un controllo, con conseguente venir meno dell'esenzione daziaria cui essi davano diritto. La società rappresentante fiscale ha però censurato la sentenza d'appello che l'ha ritenuta obbligata in solido con l'importatore anche per i dazi doganali,

mentre tale solidarietà avrebbe dovuto limitarsi all'Iva.

La Corte osserva che, alla luce dell'articolo 17 del Dpr 633/72, il rappresentante fiscale in senso tecnico effettivamente risponde in solido con il rappresentato - come sostenuto dalla ricorrente - solo per obblighi e diritti derivanti dall'Iva, diventando punto di riferimento di tutte le operazioni effettuate dal mandante estero nel territorio dello Stato solo per quell'imposta. Nel caso oggetto della sentenza, tuttavia, il rappresentante fiscale aveva riportato la propria ragione sociale nella dichiarazione doganale in aggiunta a quella dell'importatore e dello spedizioniere doganale, dovendo pertanto essere ritenuto congiunto mandante dello spedizioniere per l'esecuzione delle operazioni doganali. In tale quadro, ad avviso della Corte, occorre fare riferimento all'articolo 38 del Testo unico delle leggi doganali (Dpr 43/73) sulla pluralità dei soggetti passivi dell'obbligazione tributaria che, in linea con la regolamentazione comunitaria, avvince impersonalmente quanti hanno avuto un rapporto, ancorché indiretto, con l'operazione.

La ricorrente, pur denunciando

il proprio difetto di legittimazione passiva, non aveva ritrascritto - in base al «principio di autosufficienza» dell'impugnazione - i documenti idonei a dimostrare l'estraneità alle operazioni doganali: quindi la menzione dei suoi dati nella dichiarazione d'importazione era da ritenere sufficiente per determinare la sua responsabilità anche a fini daziari.

Pur affermando la responsabilità solidale delle due società, la Cassazione ha annullato con rinvio la sentenza d'appello per consentire ad altra sezione della Commissione tributaria regionale di pronunciarsi sulla legittimità della contabilizzazione a posteriori dei diritti doganali in conseguenza dell'accertata invalidità dei certificati di origine Eur 1. Infatti, i giudici d'appello avevano ommesso di pronunciarsi sull'applicabilità dell'articolo 220 del Codice doganale comunitario, che consente di non contabilizzare il debito doganale se questo è sorto a causa di un errore dell'autorità doganale che non poteva essere ragionevolmente scoperto dal debitore in buona fede, che ha rispettato tutte le disposizioni previste dalla normativa in vigore per la dichiarazione in dogana.



Decisione a Savona. Annullabili anche provvedimenti definitivi

Autotutela con più garanzie in presenza di vizi oggettivi

È illegittimo e va annullato il diniego di autotutela emanato dal Fisco se il vizio dell'atto di accertamento è oggettivo e l'istanza del contribuente non è stata neppure presa in esame. Il principio è stato affermato dalla Commissione tributaria provinciale di Savona, sezione quarta, con la sentenza n. 4 del 20 gennaio 2009.

Il contribuente aveva impugnato il provvedimento di diniego di autotutela, ma non aveva contestato l'atto di accertamento Irpef, e la conseguente cartella di pagamento, per maggiori ricavi realizzati, in seguito all'applicazione degli studi di settore. Per il giudice tributario, l'Agenzia aveva negato l'autotutela senza esaminare i motivi evidenziati nell'istanza, eccependo che gli atti erano ormai definitivi. Non aveva considerato che l'accertamento si fondava sull'applicazione degli studi di settore in base ad un codice di attività (51331), relativo al «commercio all'ingrosso di prodotti lattiero caseari», errato e diverso da quello risultante dai certificati della Camera di commercio e del Comune

di Savona. L'interessato, invece, esercitava il «commercio al dettaglio itinerante di generi alimentari». Quindi, se fosse stato usato il codice di attività corretto (52633), la dichiarazione dei redditi relativa all'anno d'imposta accertato non avrebbe evidenziato incongruità.

Per la Commissione, provato l'uso di un codice errato, si è in presenza di «un vizio oggettivo idoneo ad inficiare la riferibilità in concreto al contribuente dell'indagine accertativa svolta». Del resto, se è compito del Fisco «perseguire l'interesse pubblico, ciò non deve avvenire gravando il singolo di una pretesa che non abbia riscontro con la sua capacità contributiva». E questa regola vale anche se gli atti siano divenuti definitivi. Nella sentenza viene poi precisato che, dopo l'annullamento, è compito dell'amministrazione riesaminare l'istanza e decidere con un nuovo provvedimento.

Sull'impugnabilità del diniego di autotutela, però, non c'è un orientamento univoco in giurisprudenza. Questa pronuncia non è in linea con quanto deciso

dalle Sezioni Unite della Cassazione, con la sentenza 2870 del 6 febbraio 2009, secondo cui non è ammesso alcun rimedio giudiziale se l'amministrazione finanziaria si rifiuta di annullare un atto impositivo divenuto definitivo. Per i giudici di legittimità, «non è sicuramente esperibile un'autonomia tutela giurisdizionale, sia per la discrezionalità propria, in questo caso, dell'attività di autotutela, sia perché, diversamente opinando, si darebbe inammissibilmente ingresso a una controversia sulla legittimità di un atto impositivo ormai definitivo».

Al di là del giudice che sia competente a giudicare, rimane sempre il dubbio che il diniego di autotutela possa essere considerato un atto impugnabile. Anche perché potrebbe avere un'incidenza negativa sui termini di decadenza che le leggi tributarie fissano per contestare gli atti o per presentare le istanze di rimborso. L'obbligo giuridico di provvedere, anche quando siano decorsi i termini ordinari per il compimento di determinate attività, potrebbe avere l'effetto negativo di mettere in discussione, sine die, gli atti divenuti definitivi. Lo stesso vale quando il contribuente vanta un diritto al rimborso.

Se. Tro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Agevolazioni. Le modalità per ottenere i rimborsi sulla base delle istruzioni diffuse dalle Entrate

Irap, doppia istanza dalle Snc

Nelle società di persone necessaria anche la domanda del socio

Luca Gaiani

☛ Doppia istanza per i rimborsi delle società di persone derivanti dalla parziale deduzione dell'Irap introdotta dal decreto anti-crisi (185/08). La circolare 16/E dell'agenzia delle Entrate (si veda «Il Sole 24 Ore» di ieri) chiarisce che, oltre alla richiesta presentata dalla società, ciascun socio che intende ottenere la restituzione della maggior Irpef versata per effetto della originaria indeducibilità deve inviare una propria domanda. Regole simili riguardano le istanze da presentare da parte dei soci di società trasparenti e da parte delle società che operano in consolidato fiscale.

Deduzione delle Snc

La nuova deduzione del 10% dell'Irap dalla base imponibile delle società di persone, che opera a regime a partire dal modello Unico 2009, si effettua con regole esattamente corrispondenti a quelle applicate dalle società di capitali.

La Snc, cioè, calcolerà l'importo ammesso in deduzione dal proprio reddito di impresa (unitamente a tutte le altre variazioni in aumento e in diminuzione previste dalla disciplina fiscale) e quantificherà così l'imponibile complessivo da attribuire ai soci, in proporzione alle rispettive quote di partecipazione. Il socio, dunque, recepisce già dalla certificazione della società il dato finale da includere nel quadro RH del modello Unico e non viene in alcun modo coinvolto dal meccanismo di calcolo della nuova deduzione, come peraltro accade per ogni altro onere della società.

Lo stesso sistema verrà utilizzato dalle società di capitali che hanno optato per la trasparenza, nonché da quelle che operano in regime di consolidato fiscale. Anche in questo caso, per

la deduzione a regime (cioè dal 2008 in poi), il calcolo viene effettuato solo dalla società partecipata (ovvero dalle singole consolidate) in sede di quantificazione del reddito del modello

Unico e nessuna incombenza particolare riguarda i soci (o la consolidante) che assorbiranno un reddito quantificato già al netto della deduzione.

Rimborsi progressi

Notevoli complicazioni si hanno invece, in presenza di società di persone o trasparenti, con riguardo alle richieste di rimborso dell'Irpef (o dell'Ires) pagata in eccesso per effetto della indeducibilità dell'Irap in anni fino al 2007.

La circolare 16/E ha precisato che, in queste situazioni, occorre una doppia istanza di rimborso (si veda l'esempio qui a fianco, nel quale la procedura è illustrata passo per passo).

Una prima richiesta deve essere inviata da parte della società ed evidenzierà soltanto l'importo della deduzione ora accordata dalla legge (pari al 10% dell'Irap dei diversi anni), senza alcuna effettiva domanda di rimborso di imposte. Sulla base di questa istanza, la Snc (ma lo stesso meccanismo riguarda le società di capitali in regime di trasparenza) comunicherà ai soci la quota di minor reddito di partecipazione dei vari esercizi, che deriva loro a seguito della deduzione.

I soci, sempre che ritengano conveniente l'operazione (confrontando cioè il costo professionale della predisposizione della domanda con l'importo che può essere richiesto a rimborso), calcoleranno la minor Irpef derivante dalla riduzione ex post del reddito imponibile e presenteranno una specifica istanza di rimborso.

Anche se la circolare 16/E non lo specifica, è da ritenere che la deduzione, e dunque il minor reddito imponibile che ne consegue, generi anche un credito per le addizionali regionali e comunali a suo tempo corrisposte, credito che formerà pure oggetto di istanza di rimborso (in questo senso si era espressa Assonime, nella circolare 14/2009).

Per calcolare l'Irpef da richiedere in restituzione, il socio po-



trà applicare all'importo della deduzione comunicato dalla società (importo che, come detto, si traduce in una riduzione a posteriori del reddito di partecipazione) l'aliquota marginale dell'anno interessato. Ciò a condizione che il minor imponibile comunicato dalla Snc si collochi tutto all'interno di un'unica fascia di reddito (in questo senso, per semplicità, è strutturato l'esempio qui a fianco).

Andranno poi conteggiate le addizionali, sempre applicando le relative aliquote all'importo dello sconto assegnato dalla società.

Consolidato

Il percorso del rimborso è simile anche in caso di consolidato fiscale. Le singole consolidate presentano l'istanza per evidenziare la deduzione, ma senza richiedere alcun rimborso. Esse comunicano quindi l'importo alla controllante che ridetermina l'Ires complessiva da modello «Cnm» e presenta un'autonoma istanza di restituzione.

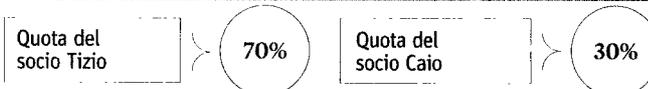
In base agli accordi di consolidato, l'importo dell'Ires rimborsato dovrà essere poi retrocesso alle singole controllate che hanno generato il rimborso con la propria deduzione. La restituzione di queste imposte, lo ricordiamo, genera una sopravvenienza attiva non tassabile (articolo 88 Tuir), in quanto riferita a oneri a suo tempo non dedotti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

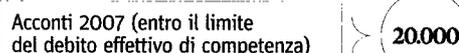
La restituzione

Esempio di rimborso Irap in una società di persone

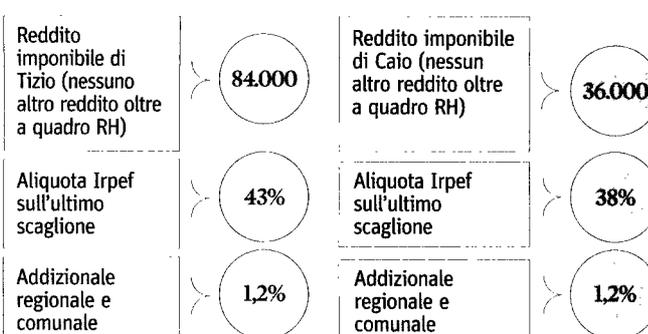
1 SNC ALFA



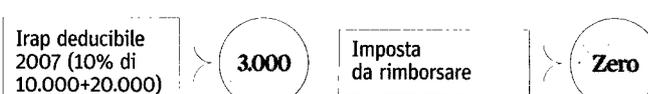
2 UNICO 2008 SP (ANNO 2007)



3 UNICO 2008 PF (ANNO 2007)



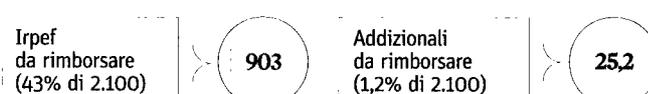
4 ISTANZA RIMBORSO DELLA SNC ALFA



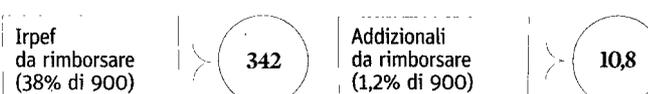
5 COMUNICAZIONE AI SOCI



6 ISTANZA DEL SOCIO TIZIO



7 ISTANZA DEL SOCIO CAIO



Dipendenti. Pubblicato il decreto Per le Forze armate sconti Irpef da 134 euro

■ Quest'anno il personale del comparto sicurezza, difesa e soccorso pubblico militare avrà uno sconto Irpef massimo di 134 euro sul trattamento economico accessorio, a condizione che nel 2008 abbia percepito un reddito da lavoro dipendente non superiore a 35mila euro. Lo prevede il decreto del presidente del Consiglio dei ministri del 27 febbraio 2009, pubblicato sulla «Gazzetta Ufficiale» 87 di ieri, che attua così l'articolo 4, comma 3 del decreto legge 185/08, la cosiddetta manovra anti-crisi.

La riduzione dell'imposta, che costerà circa 60 milioni, riguarderà poco meno di 448mila persone. Si tratta del persona-

le militare delle Forze armate, compreso il Corpo delle capitanerie di porto, il personale delle Forze di polizia a ordinamento civile e militare e il personale del Corpo nazionale dei vigili del fuoco che l'anno scorso ha percepito un reddito da lavoro dipendente ai fini Irpef complessivamente non superiore a 35mila euro.

Il decreto attuativo dello sconto prevede che l'amministrazione-sostituto di imposta applichi la riduzione di imposta in un'unica soluzione, fino a capienza dell'imposta lorda calcolata sul trattamento economico accessorio erogato e, per l'eventuale importo residuo, in occasione delle

successive erogazioni effettuate nell'anno allo stesso titolo. Il provvedimento precisa inoltre che costituiscono trattamento economico accessorio le voci retributive considerate come tali dai decreti del presidente della Repubblica di recepimento degli accordi sindacali e dai provvedimenti di concertazione del personale interessato.

Inoltre, per il personale volontario non in servizio permanente delle Forze armate e del Corpo nazionale dei vigili del fuoco, nonché per gli allievi delle accademie, delle scuole e degli istituti di istruzione, secondo i rispettivi ordinamenti, del comparto sicurezza, difesa e soccorso pubblico, la riduzione di imposta si applica sull'imposta lorda determinata sulla metà del trattamento economico complessivamente percepito.

M.Pe.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Lo ricorda Assonime con una circolare

Accise ordinarie per il Centronord

DI VALERIO STROPPA

Dal 1° aprile scorso sono tornate in vigore nelle regioni del Centronord le aliquote di accisa ordinarie applicabili al gas naturale destinato alla combustione per usi civili. Ciò in quanto la riduzione delle aliquote disposta dal dm 27 febbraio 2009, finalizzata ad armonizzare il trattamento fiscale di tale prodotto energetico con quello vigente per il Mezzogiorno, ha esaurito i propri effetti nel periodo 1° gennaio-31 marzo 2009, a causa della limitata entità delle risorse finanziarie stanziata a copertura dell'intervento agevolativo. Lo ricorda la circolare Assonime n. 17/2009, che illustra i contenuti del dm Economia 27 febbraio 2009. Tale provvedimento, infatti, è stato emanato in attuazione dell'art. 2, comma 2, del dlgs n. 26/2007, che prevede la possibilità di ridurre annualmente con apposito decreto ministeriale le aliquote sul gas naturale impiegato nei territori diversi da quelli del Mezzogiorno, allo scopo di completare il riavvicinamento delle aliquote di accisa su tutto il territorio nazionale. Pertanto, le aliquote applicabili al Centronord sui consumi di gas per usi civili sono state ridotte a: 0,038 €/m³ fino a 120 metri cubi annui;

0,171 €/m³ per consumi compresi tra 121 e 480 metri cubi; 0,166 €/m³ per consumi compresi tra 481 e 1.560 metri cubi; 0,183 €/m³ per consumi superiori a 1.561 metri cubi. A copertura dell'intervento nella Finanziaria 2009 (legge n. 203/2008) sono stati stanziati 96,5 milioni di euro. Tuttavia, 49,5 milioni sono stati successivamente destinati a copertura delle tariffe energetiche agevolate per le famiglie economicamente svantaggiate previste dal dl anticrisi. Pertanto, considerata l'esiguità delle risorse restanti (47 milioni di euro), il dm del 27 febbraio ha delimitato l'applicazione della riduzione delle accise al Centronord al primo trimestre 2009. Nel quale, sostiene il mi-neconomia, «si concentra circa il 50% dei consumi annuali di gas naturale per usi civili da parte dei soggetti che impiegano il gas naturale per il riscaldamento individuale». Dal 1° aprile 2009, quindi, le aliquote di accisa applicabili nei territori del Centronord tornano a essere quelle dettate dall'Allegato I del Testo unico delle accise (dlgs n. 504/1995). Vale a dire, 0,044 €/m³ fino a 120 metri cubi annui; 0,175 €/m³ per consumi compresi tra 121 e 480 metri cubi; 0,170 €/m³ per consumi compresi tra 481 e 1.560 metri cubi; 0,186 €/m³ per consumi superiori a 1.561 metri cubi.



Solidarietà. Due nuovi Dpcm Erogazioni liberali, si allunga l'elenco degli enti di ricerca

Marta Saccaro

Via libera al restyling degli elenchi degli enti della ricerca scientifica destinatari di erogazioni liberali deducibili. Con due decreti del presidente del Consiglio dei ministri pubblicati sulla «Gazzetta Ufficiale» 87 del 15 aprile 2009 sono stati aggiornati gli elenchi dei soggetti che possono ricevere contribuzioni ai sensi, rispettivamente, dell'articolo 14 del decreto legge 35/2005 (che ha individuato il meccanismo di agevolazione delle erogazioni liberali detto «più dai meno versi») e dell'articolo 1, comma 353 della legge 266/2005.

Grazie alla prima disposizione, le persone fisiche e gli enti soggetti all'Ires possono dedurre dal proprio reddito, nel limi-

te del 10% del reddito complessivo dichiarato, e comunque nella misura massima di 70mila euro, le erogazioni liberali in denaro o in natura a favore di determinati soggetti. Tra i possibili destinatari delle contribuzioni figurano anche le fondazioni e le associazioni riconosciute che hanno per oggetto statutario lo svolgimento o la promozione di attività di ricerca scientifica, individuate da un apposito provvedimento.

Con Dpcm 8 maggio 2007 era stato individuato un primo elenco di potenziali destinatari delle liberalità. In virtù della presenza di ulteriori soggetti ritenuti idonei a ricevere le contribuzioni dell'articolo 14 del Dl 35/2005, questo elenco è stato ora aggiornato con il provve-

dimento del 25 febbraio 2009.

Anche il secondo aggiornamento è contenuto in un provvedimento del 25 febbraio scorso. In questo caso, però, la revisione riguarda l'elenco delle fondazioni e delle associazioni riconosciute con oggetto statutario lo svolgimento o la promozione di attività di ricerca scientifica a cui si applica l'agevolazione disposta dalla Finanziaria 2006. Secondo questa disposizione, per le società e gli altri soggetti passivi dell'Ires sono deducibili senza limiti i fondi trasferiti per il finanziamento della ricerca, a titolo di contributo o liberalità, in favore, tra l'altro, di enti di ricerca specificatamente individuati con decreto. Anche in questo caso, quindi, il decreto rappresenta l'aggiornamento di un precedente provvedimento (dell'8 maggio 2007), determinato dalla necessità di fare rientrare nuovi soggetti tra quelli ritenuti idonei a ricevere i contributi e le liberalità previsti dalla normativa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



www.ilsole24ore.com/norme

I decreti con i nuovi elenchi



Due dpcm in Gazzetta Ufficiale. Personale sicurezza, riduzione d'imposta

Liberalità alla detassazione

Restyling degli elenchi degli enti riconosciuti

DI FABRIZIO G. POGGIANI

Via libera alla detassazione, ai fini dell'imposizione diretta, delle erogazioni liberali versate a titolo di contributi e liberalità a favore delle fondazioni e associazioni riconosciute, operanti nel comparto della ricerca scientifica, in possesso dei relativi requisiti e ritenute idonee, come individuate negli appositi elenchi allegati ai decreti pubblicati.

È fissata in euro 134, per ciascun beneficiario, la riduzione dell'imposta determinata sul trattamento economico accessorio corrisposto, nel corso del 2009, al personale impiegato nel comparto della sicurezza, della difesa e del soccorso pubblico.

Ecco, in estrema sintesi, i contenuti dei tre decreti del presidente del consiglio dei ministri, pubblicati nella *Gazzetta Ufficiale* 15/04/2009, n. 87 e concernenti l'individuazione dei soggetti destinatari delle agevolazioni, di cui al comma 353, art. 1, legge 266/2005 (Finanziaria 2006) e comma 1, art. 14, dl 35/2005, convertito con modificazioni dalla legge 80/2005.

Per quanto concerne la pubblicazione degli elenchi delle fondazioni e delle associazioni riconosciute, si ricorda che sono integralmente deducibili dal reddito del soggetto erogante i fondi trasferiti per il finanziamento, a titolo di contributo e liberalità, a favore di quelle aventi ad oggetto lo svolgimento o la promozione di attività di ricerca scientifica a cui si rendono applicabili le disposizioni sulle onlus e sul terzo settore, di cui al citato art. 14, della legge n. 266/2005.

Detta pubblicazione si è resa necessaria stante la prevista revisione annuale, disposta dall'art. 1, del dpcm 8/05/2007, in relazione all'aumento dei soggetti in possesso dei requisiti previsti dalle disposizioni richiamate ed operanti nei settori dello svolgimento e della promozione delle attività di ricerca

scientifica.

Comparto sicurezza. Il decreto pubblicato, all'articolo 1, dispone che i destinatari della riduzione dell'imposta sul reddito delle persone fisiche (Irpef) e delle relative addizionali, sono tutti i componenti del personale militare delle forze armate, compreso il corpo delle capitanerie di porto, quello in forza alla polizia civile e militare, nonché gli appartenenti al corpo nazionale dei vigili del fuoco che hanno percepito,

nell'anno 2008, un reddito da lavoro dipendente, ai fini dell'imposizione diretta, non superiore a 35 mila euro.

Ai fini della riduzione dell'imposta, destinata a evitare spequazioni di trattamento per il personale richiamato, compreso quello volontario non in servizio permanente e al fine di contenere il limite di spesa fissato in 60 milioni di euro, il decreto ha stabilito che nel periodo compreso tra il 1° gennaio di quest'anno e il 31 dicembre, l'imposta lorda determinata sul trattamento economico accessorio è ridotta dell'importo massimo di 134 euro, per ciascun beneficiario.

Il sostituto deve applicare la riduzione in un'unica soluzione, fino a capienza dell'imposta calcolata e per l'eventuale importo residuo in occasione delle successive erogazioni effettuate nel medesimo anno, dovendo considerare trattamento accessorio le voci retributive individuate dai decreti del presidente della repubblica che hanno recepito i contenuti degli accordi sindacali.

Per quanto concerne il personale «volontario» non in servizio permanente delle forze armate e del corpo dei vigili del fuoco e degli allievi delle accademie, scuole e istituti di istruzione operanti nel campo della sicurezza, della difesa e del soccorso pubblico, la riduzione dell'imposta si applica sull'imposta determinata

sulla metà del citato trattamento economico, complessivamente incassato.

**Interes-
sate fon-
dazioni
e asso-
ciazioni
che fanno
ricerca**



La circolare n. 13 sui criteri di selezione dei controlli

In medio stat studio

Verifiche con nuovi livelli di congruità

DI SERGIO MAZZEI

Tra i contribuenti non congrui ai risultati degli studi di settore, in prima battuta, verranno selezionati, ai fini dell'accertamento, quelli che presentano livelli medi di scostamento tra i ricavi o compensi dichiarati e quelli derivanti dall'applicazione del software Gerico. Solo successivamente quelli che dimostrano rilevanti o al contrario lievi situazioni di non congruità. Ciò sul presupposto che i casi limite possono individuare situazioni di crisi aziendale o falle del calcolo statistico mentre sono gli scostamenti di media entità a essere indice di evasione. Sono questi gli indirizzi operativi contenuti nella circolare n. 13 del 9 aprile 2009 che tra l'altro evidenzia come l'invito al contraddittorio, propedeutico all'accertamento, dovrà contenere gli elementi che possono corroborare adeguatamente le risultanze degli studi, anche allo scopo di favorire l'eventuale definizione dell'invito ai sensi dell'art. 5 del decreto legislativo n. 218 del 1997, come recentemente modificato a opera del decreto legge n. 185 del 2008. In ogni caso le attività di controllo verranno incentrate anche sull'analisi della complessiva situazione del contribuente, acquisendo, sia dalla base dati dell'Anagrafe tributaria, sia mediante ricerche locali, ulteriori elementi che consentano di rafforzare la presunzione di non congruità dei ricavi o compensi dichiarati. Si utilizzeranno, quindi, indicatori di capacità di spesa e di capacità contributiva riferibili alla persona fisica direttamente

Contribuenti a rischio per i controlli da studi

TIPOLOGIA	LIVELLO DI RISCHIO
Soggetti non congrui con livelli elevati di scostamento	Sempre ad alto rischio
Soggetti che non hanno presentato il modello degli Studi	Il rischio è connesso alla presenza di elementi che inducano a ritenere la non ricorrenza dei requisiti per l'esclusione o l'inapplicabilità
Soggetti congrui	Forti anomalie degli indicatori di coerenza economica
Soggetti non compresi nel regime degli Studi di settore	Costante posizione Iva a credito, crescita anomala di crediti utilizzati in compensazione o chiesti a rimborso, trend pluriennale dei redditi obiettivamente non plausibile, reiterata dichiarazione di perdite
Soggetti con medi livelli di scostamento	Saranno prioritariamente inseriti nel piano dei controlli

collegata alla posizione Iva non congrua, sia a elementi riferiti direttamente a quest'ultima.

Le anomalie. Con riferimento ai soggetti congrui, si segnala che sono in corso di elaborazione apposite liste d'ausilio contenenti i contribuenti che, destinatari nel corso del 2008 delle apposite comunicazioni concernenti la rilevata esistenza di anomalie degli indicatori economici, relative al triennio 2004-2006, risultano, dai dati dichiarati per il periodo d'imposta 2007, non aver mutato il comportamento ritenuto anomalo. Il controllo di questi soggetti va sviluppato nella massima misura possibile, selezionando dalle liste di ausilio le posizioni la cui verifica, secondo i criteri finora ampiamente descritti, può garantire la maggiore proficuità, anche ai fini preventivi.

I congrui. In tema di soggetti congrui si rammenta che il comma 4-bis dell'art. 10 della legge n. 146 del 1998, prevede che nei confronti dei contribuenti che risulti-

no congrui rispetto alle risultanze degli studi di settore (anche per adeguamento in dichiarazione) l'accertamento di tipo presuntivo previsto all'articolo 39, primo comma, lettera d), secondo periodo, del dpr n. 600 del 1973, e all'articolo 54, secondo comma, ultimo periodo, del dpr n. 633 del 1972, possa essere effettuato solo al verificarsi di una delle seguenti condizioni:

- l'ammontare delle attività non dichiarate, derivante dalla ricostruzione di tipo presuntivo, sia superiore al 40% dell'ammontare dei ricavi/compensi dichiarati;
- l'ammontare delle attività non dichiarate, derivante dalla ricostruzione presuntiva, superiore, in valore assoluto, 50 mila euro.



Bilanci. Dal vertice dei commercialisti una guida per le nuove indicazioni del Codice civile

Revisione al salto di qualità

Quattro giudizi possibili come esito del controllo contabile

Franco Roscini Vitali

Il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili ha approvato ieri il principio di revisione dedicato alle novità relative alla relazione di controllo contabile. Novità che, a partire dai bilanci che si preparano in queste settimane, riguardano il contenuto della relazione e le quattro possibili tipologie di giudizio.

Se il collegio sindacale è incaricato del controllo contabile, la relazione è separata da quella "tipica" del collegio sindacale, anche se è possibile redigere un'unico rapporto che integra, esponendole in due parti distinte, le due relazioni. Il documento deve essere intitolato «Relazione di controllo contabile ai sensi dell'articolo 2409 ter del Codice civile» e deve contenere l'indicazione dei destinatari, assemblea degli azionisti (Spa) o dei soci (Srl e società cooperative).

Il documento

Il primo paragrafo del Principio contiene, tra l'altro, l'indicazione delle norme sul bilancio, costituite dalle disposizioni di legge o dai principi internazionali nel caso di società che redigono il bilancio in base agli IFRS. È op-

portuno rammentare che la responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori, mentre è del revisore la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sul controllo contabile.

Nel secondo paragrafo si consiglia di fare riferimento alle regole di controllo contabile applicate con l'espressione «statuiti principi di revisione».

I principi di revisione sono un corpo di regole generali da applicare con procedure specifiche di contenuto diverso in base a dimensioni e caratteristiche dell'impresa. Il Consiglio nazionale si riserva di proporre modelli applicativi per il controllo contabile delle Pmi. È suggerito di precisare che il procedimento di controllo contabile è stato svolto in modo coerente con dimensione della società e

assetto organizzativo.

Il terzo paragrafo evidenzia il giudizio senza rilievi.

Se, invece, il revisore non è in grado di esprimere un giudizio senza rilievi perché in disaccordo con gli amministratori circa l'applicazione dei principi contabili o con le informazioni fornite nel bilancio, oppure in presenza di limitazioni al lavoro di revisione, il giudizio può essere

con rilievi o negativo, oppure, in presenza di limitazioni, il revisore dichiara l'impossibilità di esprimere un giudizio. Va inserita una chiara descrizione di tali ragioni e, se possibile, la quantificazione dell'effetto, mentre il giudizio è espresso nel quarto paragrafo.

Il Consiglio rimanda al principio di revisione 001 per la redazione del paragrafo relativo alla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio.

La data della relazione non deve essere successiva al sedicesimo giorno antecedente quello dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio, mentre il luogo di emissione è la sede del revisore e, per il collegio sindacale che ha anche il controllo contabile, la sede della società.

I giudizi

Il giudizio senza rilievi o positivo non pone problemi.

Invece, deviazioni di effetto significativo riguardano norme di legge e principi contabili o, per i bilanci consolidati, principi di consolidamento. Per esempio, insufficienti ammortamenti, capitalizzazione di costi che dovevano essere imputati nel conto economico o man-

cata svalutazione di rimanenze. In questi casi il revisore, dopo avere quantificato gli effetti della deviazione, deve considerare se sono rilevanti, oppure non tali da compromettere attendibilità e capacità informativa del bilancio nel suo complesso: nella prima situazione il giudizio è negativo, mentre nella seconda è con rilievi.

Nel terzo paragrafo, il reviso-

re deve descrivere la natura della deviazione e i relativi effetti sulla voce coinvolta, sul patrimonio netto e sul risultato di esercizio, al netto degli effetti fiscali correnti e differiti.

Parimenti, nel caso di rilevanti limitazioni allo svolgimento di procedure di revisione (per esempio, indisponibilità dei bilanci di partecipate), il revisore dichiara l'impossibilità di esprimere un giudizio, mentre se le stesse non sono rilevanti il giudizio sarà con rilievi.

Infine, i richiami di informativa possono riguardare, per esempio, operazioni straordinarie o particolari situazioni di incertezza.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La commissione

Commissione per lo studio e la statuizione dei principi di revisione

Consigliere delegato

■ Luciano Berzè

Presidente

■ Michele Testa

Componenti

■ Ezio Bassi, Valter Cantino, Giulio Capiaghi, Dario Colombo, Michele Costanza, Giulio D'Agostino, Raffaele D'Alessio, Natale De Giosa, Pier Giuseppe Ferri, Gaspare Insaudo, Marco Mainardi, Massimo Masoni, Maria Pia Nucera, Gianluca Ufficio, Stefano Pizzutelli, Andrea Redeghieri, Gianluca Risaliti, Michelangelo Rondelli, Massimo Giuseppe Tipo

Segretario tecnico

■ Laura Pedicini



Nelle società maggiori

Set di verifiche per il dirigente «preposto»

Chiara Cornalba
Enzo Rocca

■ I dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari sono chiamati, in queste settimane, ad attestare la qualità dell'informativa finanziaria delle imprese quotate (articolo 154-bis, comma 5, Tuf). Gli *stakeholder* attendono segnali positivi e certezze sui bilanci: documenti conformi agli Ias/Ifrs e idonei a fornire una rappresentazione veritiera e corretta, analisi attendibili dell'andamento e del risultato di gestione, descrizioni puntuali dei principali rischi assunti nella gestione e assicurazioni sulla tenuta dei valori aziendali (specie se intangibili). Il «dirigente preposto» deve quindi attivare tutti i canali informativi interni e raccogliere i documenti a supporto della sua attestazione, con riunioni ravvicinate che coinvolgano anche le controllate (significative) rientranti nell'area di consolidamento. Per sottoscrivere l'attestazione, con consapevolezza ed entro i termini di legge, deve svolgere diverse attività coinvolgendo risorse interne ed esterne.

Le valutazioni

Le procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio devono essere opportunamente predisposte e documentate, con specifica evidenza dei controlli chiave (*key control*). Per attestare che siano adeguati e applicabili il dirigente preposto deve ricevere dai *process owner* (responsabili di processo) una conferma del corretto svolgimento delle attività per la formazione del bilancio. È questa l'occasione per segnalare le eventuali carenze di controllo e i punti di miglioramento.

La corrispondenza fra documenti, libri e scritture contabili dipende anche dalla qualità del sistema informativo. Per ta-

la ragione il *chief information officer* è chiamato a esprimere (e a comunicare al dirigente) un giudizio sull'efficienza del governo delle tecnologie, dello sviluppo degli applicativi e degli strumenti di produzione dei dati finanziari. Annotando eventuali inefficienze e proponendo le azioni correttive.

Il perimetro di valutazione del dirigente preposto comprende, poi, le policy societarie, la governance e l'ambiente interno. Tutti i fattori che posso-

no incidere molto sulla qualità dell'informativa finanziaria. Per questo, su tali aspetti, è richiesta una valutazione di adeguatezza al *compliance officer*. Anche in questo caso, occorre motivare le criticità riscontrate e proporre un *action plan*. Per i gruppi di imprese, inoltre, l'affidabilità e l'integrità del bilancio consolidato dipendono, per di più, dall'informativa fornita dalle società controllate. Tutte queste valutazioni non sono, tuttavia, ancora sufficienti. È necessario che sia effettuata una verifica da un soggetto indipendente. Il dirigente preposto riceve, quindi, dal responsabile dell'*internal audit* l'esito dei controlli sul processo amministrativo-contabile, sul sistema informativo e sul modello societario.

In base alle valutazioni raccolte, il dirigente preposto si confronta con il Comitato per il controllo interno, se c'è. In tale ambito relaziona sul rispetto delle procedure amministrative e contabili, sulle eventuali problematiche e sulle possibili soluzioni. In questa sede, inoltre, si valuta il «corretto utilizzo dei principi contabili e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato» Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana.

L'attestazione

Raccolti tutti i pareri, il diri-

gente preposto predisponde l'attestazione secondo il modello Consob (Allegato 3C-ter RE). In essa, fa emergere aspetti di rilievo, tra cui situazioni di particolare interesse gestionale e strategico ovvero eventuali problematiche o anomalie. Quindi, egli mette all'ordine del giorno della seduta del CdA la proposta di firma dell'attestazione, debitamente supportata dai documenti raccolti in sede di valutazione del processo amministrativo-contabile. Prima dell'approvazione del progetto di bilancio dovrebbe discutere il punto, mentre dopo sottoscrivere l'attestazione.

In questa sede, riferisce anche sull'adeguatezza dei poteri e dei mezzi conferiti. Se sono insufficienti e/o non effettivi, l'attività svolta rimane di responsabilità dell'organo di amministrazione mentre decadrebbe quella del dirigente preposto.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Strategie dai paradisi fiscali: Filippine verso l'abolizione dei conti cifrati

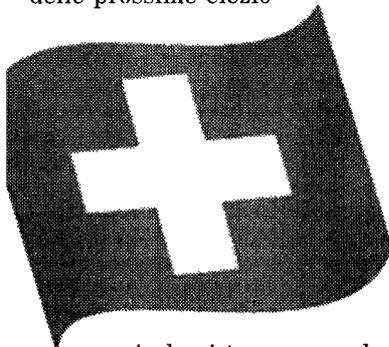
Svizzera, il segreto al voto

Un referendum per abrogare la riservatezza

DI GABRIELE FRONTONI

Un referendum popolare. È questo lo spettro che aleggia attorno al sogno di dare un taglio una volta per tutte al segreto bancario svizzero. In tutti gli angoli dei 26 cantoni elvetic, in molti sono già scesi in campo per raccogliere le 50mila firme necessarie per dare seguito alla petizione popolare capace di cancellare con un colpo di spugna gli sforzi diplomatici e politici del governo di Berna che tra meno di due settimane sarà chiamato a sedersi al tavolo negoziale per sottoscrivere uno storico accordo fiscale con gli Stati Uniti. E i pronostici non sembrano lasciare dubbi. Nel caso in cui la questione sulla condivisione di informazioni sensibili per gli accertamenti tributari dovesse essere lasciata al giudizio del popolo, a prevalere sarebbe certamente il fronte del no. Non si tratta di previsioni tendenziose ma di una realtà scaturita dai risultati di un'inchiesta commissionata dall'Associazione delle banche svizzere per stabilire il grado di accettazione dell'abolizione del segreto bancario tra la gente. Ebbene, il 78% degli intervistati si è detto favorevole al mantenimento dello status quo a dispetto di quanto predicato dal governo che nelle ultime settimane ha cercato di mediare tra le pressioni internazionali e la volontà del proprio elettorato. Da una parte, infatti, l'esecutivo svizzero teme ripercussioni nei rapporti economici e finanziari del paese con il resto del mondo. Dall'altra, non può permettersi di andare contro il volere del popolo, legato a doppio filo con una tradizione di centro finanziario offshore che ha regalato alla Svizzera il podio di regione più ricca d'Europa. Per questa ragione il governo di Berna ha deciso di supportare il volere della popolazione esercitando il diritto di veto e congelando fondi per 136mila euro destinati all'Ocse nell'ambito della cooperazione con il G20. Non solo. Come forma di protesta contro l'inserimento nella lista grigia dei paradisi fiscali l'esecutivo el-

vetico starebbe anche pensando di ritardare il pagamento della quota annua di iscrizione all'Ocse pari a 8,65 milioni di dollari. Mentre il Parlamento avrebbe già discusso la possibilità di porre il veto sulla rielezione di Angel Gurría a capo dell'Organizzazione di Parigi nel corso delle prossime elezioni



ni chesi terranno nel 2011. A questo scopo, il presidente della confederazione svizzera, Han-Rudolf Merz, starebbe lavorando al progetto di creare un fronte compatto di Paesi finiti sulla lista grigia per porre un veto comune contro le decisioni dell'Ocse. Nella lista dei paesi interpellati da Merz, ci

sarebbero Belgio, Lussemburgo e Austria. Se da un lato la Svizzera sta giocando il tutto per tutto per scongiurare lo smantellamento del segreto bancario, dall'altra il governo di Berna si sta muovendo per mettersi in regola di fronte al mondo intero dando seguito alle promesse sottoscritte il 13 marzo scorso, alla vigilia del G20 di Londra. E così che dopo aver annunciato la sottoscrizione di un accordo fiscale bilaterale con gli Usa, l'esecutivo ha annunciato che nelle prossime settimane verranno definiti i termini di simili intese con altri 13 Paesi tra cui figurano anche Polonia e Giappone. Intanto il Bureau of internal revenue (Bir) ovvero l'agenzia delle entrate delle Filippine, ha emesso una raccomandazione al Dipartimento delle finanze per sostenere di fronte al Congresso l'abolizione dei conti cifrati. Si tratta di un primo segnale di collaborazione da parte di uno dei quattro paesi indicati inizialmente dall'Ocse come principali responsabili del sistema di elusione delle imposte a livello mondiale.

