

Rassegna del 11/05/2009

POLITICHE FISCALI	Sole 24 dossier	Forum Pa - La Pa oggi esce dai propri uffici	<i>Della Ratta Eleonora</i>	1
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 dossier	Tre gradini di merito per gli statali	<i>Trovati Gianni</i>	3
...	Corriere della Sera Economia	Burocrazia a dieta. Di carta	<i>De Cesare Corinna</i>	6
...	Corriere della Sera Economia	*** La meritocrazia si mette in mostra - Aggiornato	...	7
...	Corriere della Sera Economia	Appalti più veloci, incassi sempre lenti	<i>Caruso Paola</i>	8
ECONOMIA INTERNAZION ALE	Corriere della Sera Economia	Quel bivio è pericoloso	<i>Pinardi Carlo_Maria</i>	9
...	Sole 24 Ore	Le sorprese di sanità e welfare	<i>Parente Giovanni - Rogari Marco</i>	10
...	Sole 24 Ore	Emilia Romagna spinta dall'innovazione	...	12
...	Sole 24 Ore	Le vie più illuminate si trovano in Basilicata	...	13
...	Sole 24 Ore	Trento e Bolzano al top per vocazione ecologista	..	14
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Servizi ai cittadini: al Trentino Alto Adige la pagella migliore - Servizi pubblici, qualità con il contagocce	<i>Parente Giovanni - Rogari Marco</i>	16
...	Repubblica	Addio alle botteghe, colpa di crisi e Internet - Recessione e supermarket cancellano l'Italia delle botteghe	<i>Ardù Barbara</i>	20
...	Repubblica	Così "Mister Esselunga" riuscì a licenziare suo figlio	<i>g.lon.</i>	22
...	Italia Oggi Sette	Intervista ad Umberto Paolucci - Le persone sono la vera ricchezza	<i>Passerini Walter</i>	23
...	Repubblica Affari&Finanza	Attacco alle parafarmacie - Parafarmacie, le lobby provano ad affondare le liberalizzazioni	<i>Lonardi Giorgio</i>	25
EDITORIALI	Repubblica Affari&Finanza	La triste fine delle libere "lenzuolate"	<i>Giannini Massimo</i>	27
POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	Le Ultime Famiglie del capitalismo - Il capitalismo familiare che resiste solo in Italia	<i>Turani Giuseppe</i>	28
...	Repubblica Affari&Finanza	Silvio&Company la sfida ereditaria - Dinastie la sfida dell'eredità	<i>Bennewitz Sara</i>	31
MINISTERO	Corriere della Sera Economia	Energia e rifiuti, Vendola lancia l'Acquedotto Pugliese modello supermarket	<i>Calitri Antonio</i>	33
...	Repubblica	Un convegno da 225mila euro: polemica al Csm	<i>l.mi.</i>	34
...	Repubblica Affari&Finanza	Ottovolante - L'Expo vola sempre più basso meglio chiuderla qui e inviare i soldi in Abruzzo	<i>Turani Giuseppe</i>	35
...	Repubblica Affari&Finanza	Banda larga. la Provincia fa un miracolo a Milano - Fibra ottica: miracolo a Milano cablaggio da record della Provincia	<i>Carli Stefano</i>	36
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Dove può arrivare Piazza Affari - Piazza Affari dove può arrivare il grande rialzo	<i>Marvelli Giuditta</i>	39
...	Stampa	Borse in ripresa. Le materie prime guidano i rialzi	<i>Maggi Glauco</i>	42
...	Sole 24 Ore	È di nuovo tempo di ribassi	<i>Chini Alessandro - Magagnoli Alessandro</i>	43
MINISTRO	Corriere della Sera Economia	Meridiani - Tremonti, i pelati Cirio e la "class action"	<i>Sarcina Giuseppe</i>	45
POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	Pronte per lo sbarco in Borsa 71 società italiane partecipate	...	46

ECONOMIA INTERNAZIONALE	Repubblica Affari&Finanza	Focus - Prezzi stabili per le materie prime	Rapacciuolo Ciro	47
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Repubblica Affari&Finanza	Megatrend - Solo a fine 2009 sapremo se è tornata la crescita	Cesarano Antonio	48
...	Corriere della Sera Economia	Da Seat a Italtel: trappole per Fondi	Puato Alessandra	49
POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	Fondi locusta, ora i debiti schiacciano le imprese	Bonafede Adriano	52
...	Stampa	Raddoppiano i fondi italiani a cinque stelle	G. Mag.	55
...	Corriere della Sera Economia	Intervista a Sergio Corbello - "Il Tfr? Servono tre misure forti"	Bagnoli Roberto_E	56
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Problemi irrisolti	Beltratti Andrea	58
MINISTERO	Corriere della Sera Economia	Dai conti online a Bot e btp: vivere all'1% - Bond, la dura arte di investire all'1"	Angelini Davide	59
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Ripresa difficile per i ritardatari	Barri Adriano	60
...	Sole 24 Ore	Una vita a credito: mutui e prestiti per 170mila euro	Borzi Nicola	61
MINISTERO	Corriere della Sera Economia	Il miliardo vagante della Cassa - Quei mutui dimenticati in Cassa. La strada non c'è, lo Stato paga	Rizzo Sergio	63
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Chi ha conservato lo smalto	Sabella Marco	65
...	Repubblica Affari&Finanza	Banche e Banchieri - Leasing, il conto dell'insoluto	Puledda Vittoria	67
...	Corriere della Sera Economia	La ritirata dei conti online	Puliafita Patrizia	68
...	Stampa	Bpm, Intesa, Unicredit il crollo degli utili	R.E.S.	70
MINISTRO	Repubblica Affari&Finanza	Carige, alleanze a prova di polizza	Minella Massimo	71
...	Corriere della Sera Economia	Quel banco veneto in salsa portoghese	S.Rig.	73
...	Corriere della Sera Economia	Quell'Intesa da Antitrust - Intesa, passo doppio alla francese	Righi Stefano	74
MINISTERO	Corriere della Sera Economia	Diario sindacale - Alitalia nuova, sindacato vecchio. E diviso	Marro Enrico	76
...	Repubblica Affari&Finanza	Air Italy vs Alitalia guerra di slot tra Roma e Milano - Air Italy, tra Milano e Roma guerra fino all'ultimo slot	Jadeluca Paola	77
...	Stampa	La Rai pronta a mollare Sky - La Rai snobba i 474 milioni offerti da Murdoch	Festuccia Paolo	79
POLITICA ECONOMICA	Stampa	Fiat, tre settimane di passione	Semprini Francesco	82
POLITICA ECONOMICA	Stampa	Franceschini: garanzie per gli stabilimenti italiani	...	84
...	Repubblica Affari&Finanza	La guerra su Opel decide i destini dell'auto mondiale - La grande corsa alla Opel deciderà il futuro dell'auto	Panara Marco	85
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Fiat. Quanto vale Marchionne - La sfida del Lingotto: più Stato, meno Agnelli nella Fiat dei due mondi	Mucchetti Massimo	88
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Ifi-Exor: 4,7 miliardi per l'auto	M. Mucch.	91

POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Torino riparte da Detroit, ma il modello sarà ancora Toyota	Mucchetti Massimo	92
...	Corriere della Sera Economia	Cnh, il trattore del Lingotto regge negli Usa - Cnh, il trattore-pioniere leader negli Stati Uniti	Cometto Maria_Teresa	95
...	Corriere della Sera Economia	Iveco, camion in retromarcia sui mercati europei	A. PU.	97
...	Repubblica Affari&Finanza	Peugeot balla da sola - Intervista a Jean Philippe Collin - "Reagire alla crisi ma per adesso nessuna alleanza"	Scafati Marco	98
...	Repubblica Affari&Finanza	La carta segreta di Stronach l'anti-Marchionne di Magna - L'irresistibile ascesa di Mr Magna l'austro-canadese anti Marchionne	Zampaglione Arturo	10 0
...	Mattino	11 Intervista a Renata Polverini - "Stop agli aiuti se chiude impianti del Sud"	Troise Antonio	10 2
...	Stampa	Intervista a Massimo Orlandi - "Il mercato del gas è bloccato per colpa dei distributori"	Fornovo Luca	10 4
...	Repubblica Affari&Finanza	"Obiettivo 20 per cento" La minoranza all'assalto di A2a	Pagni Luca	10 5
EDITORIALI	Tempo	L'intervento - La Nato è strumento di democrazia - La partita del futuro si gioca in Afghanistan	Frattini Franco	10 7
POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	Il faro della Commissione Ue sulle regole e sulla trasparenza	Dell'Olio Luigi	10 9
ECONOMIA INTERNAZION ALE	Tempo	Questa Europa rischia la povertà	Pelanda Carlo	11 0
...	Sole 24 Ore	La ricerca attira scienziati ma gli investimenti calano	Mameli Rosanna	11 1
ECONOMIA INTERNAZION ALE	Corriere della Sera Economia	Wall Street vuole riprendere lo scettro	Sabella Marco	11 3
ECONOMIA INTERNAZION ALE	Corriere della Sera Economia	Intervista a Anna Schwartz - "Sprecata la lezione del 29"	Cometto Maria Teresa	11 5
ECONOMIA INTERNAZION ALE	Repubblica Affari&Finanza	Times square - Nell'America di Obama la sanità è la nuova frontiera e la GE ci mette 6 miliardi	Zampaglione Arturo	11 7
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Redditometro "a tempo"	Strazzulla Maria_Grazia	11 8
MINISTRO	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Un restyling profondo per il contenzioso	Lunelli Roberto	11 9
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Antielusione senza sanzioni	Iorio Antonio	12 0
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Rivalutazioni nei rigli senza errori	Gavelli Giorgio - Sirri Massimo	12 1
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Chi rifà l'atto duplica il tributo	Gavelli Giorgio - Sirri Massimo	12 3
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Gli eredi perdono l'affrancamento	Gavelli Giorgio - Sirri Massimo	12 4
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	La buona fede salva il versamento parziale	Gavelli Giorgio - Sirri Massimo	12 5
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	Iva per cassa, mosaico completato	Ricca Franco	12 6
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	I rimborsi dell'Irap sono ancora fermi: mancano i modelli - Sconti Irap, le incognite di Unico	Mobili Marco - Sacrestano Alessandro	12 8
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	Utili in calo? Il fisco corre ai ripari	Bongi Andrea	13 2

POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	Il tax rate: esempio di calcolo	...	13 4
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	Irap, stretta sui piccoli consulenti	<i>Tasini Massimiliano</i>	13 5
...	Italia Oggi Sette	Decisa la rottamazione dello Ias 39	<i>Campanari Francesco</i>	13 7
...	Italia Oggi Sette	I suggerimenti dell'Oic sul futuro standard	<i>Fradeani Andrea - Campanari Francesco</i>	13 9
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	Fusione inversa più conveniente	<i>Felicioni Alessandro</i>	14 0
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	Le spinte? Economiche e finanziarie	...	14 1
MINISTERO	Italia Oggi Sette	Unico, tutte le novità fiscali sulle dichiarazioni dei redditi	<i>Morelli Lorenzo</i>	14 2
...	Italia Oggi Sette	11 Avvocati Oggi - Per il fisco, tanti ricorsi molto reddito	<i>Alberici Debora</i>	14 3
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	I casi di esigibilità differita già prevista	...	14 5
...	Sole 24 Ore	Resistono i primati per brevetti e pubblicazioni	...	14 6
...	Italia Oggi Sette	Dieta per le norme contabili Ue	<i>Fradeani Andrea</i>	14 7
...	Corriere della Sera Economia	Se conciliare conviene a tutti	<i>Siciliotti Claudio</i>	14 9

Forum Pa

LA SEMPLIFICAZIONE PER GLI UTENTI

La Pa oggi esce dai propri uffici

Dalla Linea amica agli sportelli in azienda, le iniziative cambiano con i target

GLI SVILUPPI

Allo studio nuovi progetti per allargare il servizio ai cittadini più anziani e meno abituati all'utilizzo di Internet

In comunicazione

Le chiamate medie alle 353 strutture di contatto di Linea amica. In %



Fonte: Funzione pubblica

Start up. In fase di avvio l'apertura di punti di servizio all'interno delle aziende

Obiettivo produttività. Circa 2.900 addetti e 70 esperti coinvolti nel dibattito sui Dlgs

Eleonora Della Ratta

I rapporti tra i cittadini e la Pubblica amministrazione passano da canali di informazione sempre più vari, dagli sportelli ai numeri verdi, per rispondere in maniera efficiente ai bisogni della popolazione.

Spesso la sinergia tra amministrazione statale e locale, oppure tra i diversi uffici, non è ancora abbastanza radicata e per avere una risposta esauriente il cittadino è costretto a consultare più fonti, e mettere insieme informazioni diverse. La riforma della comunicazione nella Pa cerca di risolvere queste difficoltà, offrendo un servizio che permetta di risolvere i diversi casi attraverso una rete multicanale di

centri di contatto e relazioni con il pubblico dei diversi enti. Al centro della trasformazione ci sono una serie di progetti, che saranno il cuore di una grande piazza intitolata alla Pa amica, la novità espositiva del Forum Pa 09.

Da poco più di tre mesi è attiva Linea Amica, un network gestito da Formez che si sta estendendo a tutto il territorio italiano, grazie agli accordi stipulati con i numerosi enti, quali Anci, Upi, Inps o agenzie delle Entrate. Sono 353 le strutture di contatto pubbliche che collaborano a Linea Amica, per quasi la metà enti locali, seguiti da aziende sanitarie e Regioni.

Nei primi mesi di attività, secondo i dati del ministero per la

Pubblica amministrazione, il 40% delle chiamate è stato legato a richieste di informazioni.

Il 60% degli utenti è costituito da uomini, soprattutto del Centro Sud. Le richieste provenienti dalle regioni del meridione e dalle isole, infatti, costituiscono il 37% del totale, mentre il resto proviene dal Centro e dal Nord. Le Regioni che più hanno utilizzato il servizio sono Lazio (21%), Lombardia (12%), Puglia e Sicilia.

A trovare maggiore difficoltà nell'uso di Linea Amica sono soprattutto gli anziani e i cittadini meno abituati ad accedere a internet: per superare il digital divide il Ministero ha allo studio servizi specializzati dedicati alle categorie svantaggiate,

basati anche su protocolli d'intesa firmati con le maggiori federazioni dei disabili.

La Pa esce dagli uffici ed entra in azienda: Inps, canone Rai, bollo Aci e il modulo F24



potranno essere pagati direttamente dal posto di lavoro per i dipendenti delle imprese che sottoscriveranno il protocollo «Reti amiche on the job». Il progetto, che è ancora nella fase di *start-up*, permetterà ai dipendenti di usufruire dei servizi della Pubblica amministrazione direttamente dal posto di lavoro, attraverso i collegamenti alla rete internet messi a disposizione dalle aziende stesse.

Per chi invece vuole aprire un'attività è previsto il potenziamento del portale «Impresa in un giorno» (www.impreainungiorno.it), il servizio che permette di snellire le pratiche per l'apertura e la gestione delle attività.

Coordinato da Unioncamere in collaborazione con il Cnipa (Centro nazionale per l'informatica nella pubblica amministrazione) lo sportello, previsto dalla legge 133/08, non è ancora attivo in alcuni Comuni e il nuovo progetto mira alla creazione di un punto unitario per la presentazione delle istanze relative all'intero ciclo di vita dell'impresa gestito dai Comuni stessi o dalle Camere di commercio.

I contatti più frequenti con gli uffici avvengono attraverso i numeri verdi che permettono un accesso diretto e gratuito con gli uffici. Il Ministero ne ha censiti 1.148, oltre il 43% relativi al settore salute (474 linee), soprattutto per i Cup, i centri di prevenzione e servizi come Sert o consultori familiari.

Sono soprattutto le Regioni del Nord Italia (46%) a mettere a disposizione i numeri verdi, anche per settori quali la mobilità e la sicurezza. A livello nazionale, invece, 28 linee fanno capo ai Ministeri, 35 alla scuola (soprattutto le università) e 20 alle Camere di commercio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Prove di cambiamento. Solo un lavoratore ogni 20 potrà ottenere il bonus delle eccellenze che premierà i migliori

Tre gradini di merito per gli statali

In arrivo una graduatoria che misurerà il «valore» di ogni dipendente

AL VERTICE

Nell'attuazione della delega che riforma il lavoro pubblico cambia il ruolo dei dirigenti: sanzioni per chi non vigila e carriera al top per i più attivi

Gianni Trovati

Il bello arriva adesso. Di Pubblica amministrazione non si è mai parlato tanto come nell'ultimo anno, cadenzato dalle strette anti-fannulloni, dalle tabelle della trasparenza, dai protocolli d'intesa, dalle emoticons per misurare la soddisfazione e dalle altre iniziative messe in campo quasi quotidianamente da un Ministro che senza dubbio sa come tener vivo il dibattito.

Per una coincidenza (voluta?) del calendario, però, la ventesima edizione del Forum Pa, da oggi a giovedì alla Fiera di Roma, arriva proprio al punto di svolta nell'azione del governo sulla Pubblica amministrazione. Le misure isolate o d'urgenza, gli annunci e le campagne singole devono infatti liberare il palcoscenico a un attore assai più ingombrante come la riforma complessiva («di sistema», si sarebbe detto una volta) del lavoro pubblico.

Il decreto unico chiamato ad attuare la «legge-Brunetta» di marzo è pronto, e ha superato venerdì scorso il primo esame del Consiglio dei ministri. Dentro, tradotte in norme, ci sono tutte le parole d'ordine che hanno animato in questi mesi le discussioni sulla pubblica amministrazione. A partire dal merito e dalla responsabilità.

Il nemico storico del merito sono i premi a pioggia, la produttività riconosciuta a tutti, le progressioni orizzontali o verticali che in certi comparti graziano 9 dipendenti su 10 ogni tre anni. Per fermare l'andazzo, il decreto chiederà a ogni amministrazione di dividere il proprio personale in tre famiglie: gli ottimi (uno su quattro), a cui riconoscere l'intero premio per la produttività individuale; gli intermedi (uno su due), che in busta paga troveranno un premio dimezzato; e gli ultimi (il

restante 25%) dovranno rinunciare e ritentare l'anno dopo, alla ricerca di una «performance individuale» in grado di far crescere il loro stipendio.

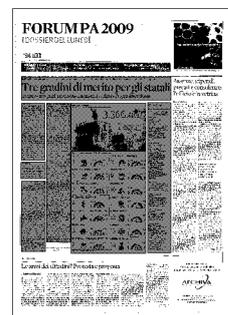
Il piazzamento di ciascuno in una delle tre fasce è il presupposto di tutto il sistema premiale. Chi riesce a entrare nel gruppo di testa, per esempio, potrà concorrere al «bonus annuale delle eccellenze», che toccherà al massimo al 5% del personale e potrà aumentare la retribuzione anche del 30%. Gli «abbonati» alla fascia alta, con tre piazzamenti consecutivi o cinque non consecutivi, potranno esibire un «titolo prioritario» per le progressioni economiche (le vecchie «orizzontali») o di carriera (le «verticali»), che saranno invece una chimera per chi finisce troppo spesso in fondo.

Per far funzionare davvero un'architettura così articolata servono tre cose: parametri certi, oggettivi e trasparenti (a cui la bozza di decreto dedica molti articoli), organismi di valutazione indipendenti e una nuova autorevolezza data ai dirigenti.

Su questo terreno si gioca una delle prove più interessanti della riforma che, come mostrano molte indagini svolte negli ultimi anni, è attesa al varco da una classe di dirigenti pubblici in cerca di nuova autorevolezza. Il decreto punta proprio lì, attraverso due strade: quella della responsabilità, che impone di collegare ai risultati almeno il 30% dello stipendio e arriva a ipotizzare tagli in busta paga fino all'80% per chi non vigila sugli standard di qualità dei propri uffici e la responsabilità per danno erariale per chi non individua le eccellenze di personale. Sul piatto opposto, la riforma offre ai dirigenti un nuovo «status» fatto di compiti e attribuzioni pesanti: nelle loro mani, accanto a un potere organiz-

zativo più rigidamente diviso dalle influenze politiche, il decreto pone la valutazione, e soprattutto la possibilità di proporre i profili professionali necessari al lavoro del loro ufficio. Un passo in avanti sostanziale, che aumenta il peso specifico dei dirigenti ed è indispensabile a renderli davvero responsabili dei risultati.

Tutto il cantiere, però, non guarda solo all'interno della Pa, ma trova il suo scopo reale nel miglioramento dei rapporti con gli utenti, su cui entra in gioco la Pa interattiva e multimediale di cui raccontiamo nelle pagine che seguono. Ora si tratta di passare all'azione, con una consapevolezza: il continuo parlare di Pa ha ipersensibilizzato i cittadini, che oggi si aspettano un tasso di innovazione pari almeno all'intensità del dibattito di questi mesi.



Le forze in campo



Il Sole al Forum

Il Sole **24 ORE**

LO STAND

■ All'interno di uno spazio espositivo del padiglione 9, stand 1A verranno presentati tutti i prodotti e servizi del Gruppo rivolti alla Pubblica amministrazione: dalle riviste, software e banche dati alle attività culturali di **Alinari 24 ORE** per la Pa.

RIVISTE E WEB

■ In occasione del Forum Pa il numero 20 di «Guida agli Enti Locali» e il numero 5 del mensile «Guida al Pubblico Impiego» dedicheranno Focus e Speciali al Forum. Il Forum Pa sarà anche online sul sito www.ilssole24ore.com a partire dall'11 maggio con tutta la cronaca della manifestazione e gli approfondimenti redazionali dedicati al tema della digitalizzazione nella Pa e nei sistemi territoriali.

I CONVEGNI

■ Il Gruppo 24 ORE organizza inoltre all'interno del Forum PA due convegni nelle giornate dell' 11 e 14 maggio.

Lunedì 11 maggio
ore 15.00:

■ «Il Codice degli appalti a regime: il nuovo ruolo dei tecnici nell'iter realizzativo delle opere pubbliche» in collaborazione con Unitel.

Giovedì 14 maggio
ore 15.00:

■ La progettazione dei siti internet degli enti pubblici. Case history: il sito del ministero dell'Interno.

13 maggio 2009
ore 10,00 - 13,00

■ Il Gruppo 24 Ore modera infine un convegno organizzato da Forum Pa: «Quale politica dell'energia per uscire dalla crisi?». In apertura dei lavori interverrà Claudio Scajola ministro dello Sviluppo economico. Moderatore: Dario De Andrea, resp. Coordinamento editoriale «Ambiente e Sicurezza»

Il personale della pubblica amministrazione per comparto

SCUOLA



SERVIZIO SANITARIO NAZIONALE



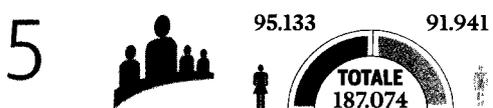
REGIONI E AUTONOMIE LOCALI



POLIZIA E VIGILI DEL FUOCO



MINISTERI E PRESIDENZA DEL CONSIGLIO



FORZE ARMATE



UNIVERSITÀ, RICERCA E ALTA FORMAZIONE



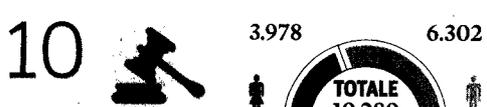
ENTI PUBBLICI NON ECONOMICI



AGENZIE FISCALI



MAGISTRATURA



CARRIERA PREFETTIZIA



MONOPOLI DI STATO



CARRIERA DIPLOMATICA



CARRIERA PENITENZIARIA



Fonte: Ragioneria generale dello Stato

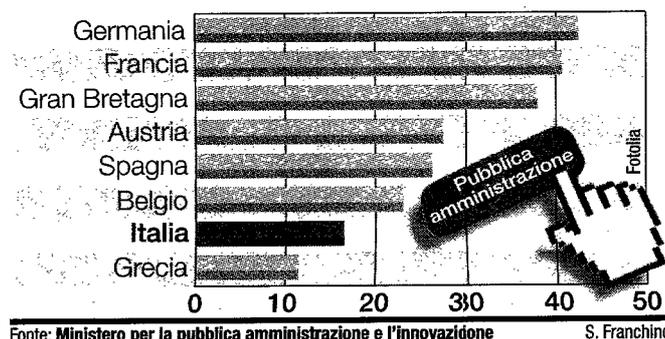
Grandi sfide Il piano del governo per l'innovazione e per un'amministrazione tutta digitale

Burocrazia a dieta. Di carta

Entro il 2012 negli uffici solo pratiche dematerializzate. Ecco le iniziative

Il gap da colmare

L'interazione (%) tra italiani e amministrazioni pubbliche via Internet



SERVIZI DI CORINNA DE CESARE

Uffici pubblici senza carta. Un sogno? Forse sì. È l'obiettivo ambizioso che la pubblica amministrazione si è posta. La dematerializzazione (il passaggio dalla carta al digitale) è uno dei punti chiave del piano «E-gov2012». Il D-Day è fissato al 2012. Un piano completo quello messo a punto dal governo per sviluppare l'innovazione, la diffusione dei servizi di rete e la trasparenza della pubblica amministrazione.

Sarà questo uno degli argomenti più importanti discussi nel corso di Forum Pa (il Forum della Pubblica amministrazione) alla Fiera di Roma da oggi a giovedì 14.

Ma prima bisogna colmare alcuni gap. Secondo l'Istat, gli italiani che nel 2008 sono riusciti a ottenere informazioni dai siti della pubblica amministrazione sono appena il 10,6%. Inoltre solo il 17% delle famiglie usa Internet, contro una media europea del 32%. Spendiamo in media per la ricerca e lo sviluppo l'1,16% del nostro Pil, allontanandoci sempre più dagli obiettivi di Lisbona, fissati al 3% del Pil per il 2010. «Il problema è che siamo pronti dal punto di vista legislativo — spiega Vincenzo Cerulli Irelli, direttore del Master in or-

ganizzazione e funzionamento della pubblica amministrazione della Sapienza di Roma — ma ci sono ancora molti ostacoli da superare». Come, appunto, l'analfabetismo tecnologico della popolazione e i ridotti investimenti in ricerca».

Rivoluzioni

Eppure qualcosa si muove. Il ministero per la pubblica amministrazione sta attuando un piano industriale per l'innovazione attivando un'agenzia per la diffusione delle tecnologie. Da quest'anno inoltre, le amministrazioni pubbliche dovranno ridurre del 50% (rispetto al 2007) la spesa per la stampa delle relazioni e di ogni pubblicazione prevista da leggi e regolamenti. Oltre a sostituire l'abbonamento cartaceo con quello telematico per la diffusione della Gazzetta Ufficiale.

«Anche la Banca d'Italia — spiega Andrea Venturato, responsabile del settore innovazione di Siav, società di sviluppo software e servizi informatici che sta digitalizzando i libri rari della Biblioteca di archeologia e storia dell'arte di Roma — sta mettendo in piedi progetti completi di dematerializzazione. Esempi istituzionali come questi possono trainare anche le altre amministrazioni pubbliche».

In un'impresa online

Ma innovazione significa anche semplificazione delle procedure burocratiche e agevolazione dell'accesso a documenti, certificati e autorizzazioni. Come accade con Registroimprese.it, sito che rende usufruibili i servizi telematici delle Camere di commercio e consentire di aprire un'impresa direttamente online. Di procedimento telematico si parla nella giustizia. Le banche italiane hanno infatti messo a disposizione 3,4 milioni di euro tra il 2007 e il 2008 per il varo del processo civile telematico. Il progetto, volto a consentire l'invio tramite il web degli atti processuali e la gestione integrata di tutte le informazioni relative ai procedimenti, consentirà di avere meno carta e più giustizia, procedure più semplici e veloci, tempi certi e più rapidi per atti e procedimenti giudiziari.

Stessa cosa sta succedendo per il Fisco. Fino al 1998, le dichiarazioni di un anno di imposta occupavano chilometri e chilometri di scaffalature e il loro trasporto ai centri di servizio impegnava 44 automezzi per quattro mesi in giro per l'Italia. All'Agenzia dell'Entrate occorre in media oltre quattro anni per archivarle. Ora invece l'amministrazione ha incentivato i rapporti con i contribuenti in rete, facendo au-

mentare del 24,7% i soggetti che hanno richiesto l'abilitazione ai servizi via web.

Saranno le esperienze di innovazione come queste, pubbliche e private, ad essere raccontate al Forum Pa. Sperando che facciano scuola.



Appuntamenti Dalle iniziative «anti-fannulloni» all'eco-sostenibilità, alla semplificazione: viaggio in un mondo che cambia

La meritocrazia si mette in mostra

Al «Forum PA» premiati i progetti di eccellenza. E «workshop» per migliorare i servizi ai cittadini



Imagoeconomica

Riforme Il ministro Renato Brunetta

Non solo fannulloni, ma anche pari opportunità, e-government, lotta alla corruzione, valorizzazione dei patrimoni immobiliari, semplificazione.

Si apre oggi il Forum della pubblica amministrazione, quattro giorni (dall'11 al 14 maggio alla Nuova Fiera di Roma) di eventi, premi e incontri in cui politici, ministri, aziende (pubbliche e private) si confronteranno.

La «mostra convegno» dedicata al mondo del pubblico impiego ha ormai venti anni di storia. Era infatti il 1990 quando Remo Gaspari (sedici volte ministro e nove deputato) pensò a un Forum che potesse far uscire dai palazzi il «pubblico» per metterlo a contatto con i privati cittadini. Quarantamila i visitatori previsti, che potranno passeggiare tra oltre 250 stand.

Anniversari

«E' il ventesimo anno che realizziamo l'evento — conferma Carlo Mochi Sismoni, direttore generale di Forum PA e anima storica della mostra — e anche questa volta affronteremo il discorso a 360 gradi. In un momento di grave crisi, la sfida dell'amministrazione è cercare di funzionare meglio spendendo meno. Una missione possibile con idee e innovazione».

Meritocrazia

E saranno proprio le idee ad essere premiate nel corso di questo Forum in cui sono attesi, tra gli altri, i ministri Carfagna, Fitto, Maroni, Meloni, La Russa, Ronchi, Sacconi, Scajola, Prestigiacomo e Renato Brunetta con la sua riforma del pubblico impiego. Il convegno inaugurale di questa mattina sarà dedicato ai provvedimenti del ministro per l'efficienza e la trasparenza delle pubbliche amministrazioni e ai risultati conseguiti.

Tanti i riconoscimenti che saranno assegnati: dalle eccellenze delle amministrazioni (con «Lavoriamo insieme») che hanno fatto emergere la capacità di cambiamento della pubblica amministrazione italiana, ai progetti

più innovativi promossi in partnership tra enti pubblici e privati («Best practice patrimoni pubblici»).

«Molto spesso la pubblica amministrazione riconosce poco il merito — continua Mochi Sismoni —, dà premi di produttività a pioggia così come gli avanzamenti di carriera. Cercheremo di dimostrare che invece una buona pubblica amministrazione sa far valere le idee e gli innovatori. Racconteremo questa rivoluzione del merito che è in atto, daremo conto di quello che è successo nell'ultimo anno con Brunetta, dalla lotta all'assenteismo dei fannulloni ai torrelli».

E poi ci saranno molti workshop, momenti di lavoro e non solo congressi vetrina. Come l'appuntamento di oggi pomeriggio con «Pubblico e privato insieme per uscire dalla crisi» o ancora la «creativity room» di domani pomeriggio sulla Pa che ascolta i cittadini o il «barcamp» di mercoledì.

Gli stand della Fiera saranno animati da molti eventi, come le 241 lezioni della durata di 50 minuti offerte da alcune aziende espositrici o ancora le 274 presentazioni e show case sui temi di maggior attualità.



Il punto di vista delle aziende**Appalti più veloci,
incassi sempre lenti**

Ma i pagamenti certi restano un plus

In tempo di crisi far crescere il business a doppia cifra è un ottimo risultato. Questo può succedere lavorando e fornendo la Pubblica amministrazione, che di sicuro non fallisce nemmeno nei periodi più neri.

E' il caso di Sun Microsystems, la multinazionale del settore It (13,9 miliardi di dollari il fatturato mondo), che in Italia ogni anno registra una crescita consistente grazie agli appalti pubblici.

Ma cosa è cambiato nei rapporti con il pubblico rispetto al passato? «Le procedure di approvvigionamento si sono velocizzate — spiega Carlo Musacchio, responsabile public sector & education di Sun Microsystems Italia —. Una volta le gare erano così lunghe da fare invecchiare l'oggetto tecnologico acquistato che alla fine non era più adeguato alle esigenze».

Un settore in forte crescita per il mercato informatico è quello della sanità (+5% nei prossimi tre anni). I prodotti più richiesti? «Quelli che fanno risparmiare, riducono i consumi energetici. E i prodotti che possono collegare le reti amministrative sul territorio — continua Musacchio —. Oggi c'è l'esigenza di dialogare tra vari enti e di evitare gli sprechi».

E i pagamenti? Risponde Alessandro Cini, amministratore delegato di Aec, società specializzata in impianti di illuminazione (da 30 milioni

di euro all'anno): i suoi prodotti coprono il 30% del territorio e lavora da 30 anni con la «PA». «Le lunghe attese sono da mettere in conto — dice Cini — anche l'amministrazione più virtuosa lascia passare più di 130 giorni prima di saldare una fattura. Con le amministrazioni estere, soprattutto quelle del Nord Europa, non si verifica questo inconveniente. E' così da sempre: tempi lunghi, ma pagamenti garantiti. E oggi non è poco».

«Il rischio di aspettare un pagamento è più basso perché i termini del saldo a 60 giorni vengono inseriti nel contratto — afferma Gianfranco Polizzi, amministratore delegato di Sintel Italia —. Nel mio settore c'è un altro aspetto che rallenta le forniture: trattandosi di sistemi di sicurezza le regole di selezione molto rigide e i meccanismi del ministero della Difesa per verificare i requisiti di idoneità rallentano le gare d'appalto».

Per Sintel che opera nel campo della sicurezza (video-sorveglianza), le Forze armate rappresentano il 70% del fatturato (13 milioni) in crescita di circa il 25%. Quali prodotti vanno di più? «I sistemi di sorveglianza mobili, quelli presenti sulle volanti della Polizia. Impianti che si possono spostare da un'auto all'altra per ottimizzare l'investimento».

PAOLA CARUSO

3 miliardi
Risparmi annui
riducendo del 10%
l'uso di documenti
cartacei



Il punto Deflazione o superinflazione? L'economia oggi si trova in bilico tra due scenari diversi. Da scongiurare entrambi

Quel bivio è pericoloso

Per alcuni una fiammata dei prezzi potrebbe aiutare a ridurre il fardello del debito pubblico. Ma si tratta di una scorciatoia pericolosa



di **CARLO MARIA PINARDI**
Università Bocconi

Deflazione o superinflazione? Mai nella storia ci si è trovati di fronte a questo bivio in modo così eclatante. In realtà la vera alternativa sarà tra disinflazione o inflazione: entrambi gli scenari estremi paiono solo una chimera. In questo momento il tasso tendenziale sta raggiungendo livelli «zero» o quasi.

E forse un po' di autocritica non guasterebbe da parte di chi, inclusi alcuni sindacalisti, già in piena recessione definiva indecente l'indicazione d'inflazione programmata all'1,5% per il 2009. E invece ci siamo, eccome.

Il pendolo nel breve periodo punta dunque decisamente verso fenomeni disinflazionistici, principalmente a causa della caduta dei prezzi delle materie prime e per l'eccesso di capacità produttiva che si è venuto a creare. E quale impatto cominci ad avere tale eccesso in tantissimi settori industriali e di servizi, appare evidente nel settore automobilistico, la cui fase di profonda ristrutturazione sta accelerando in modo drammatico. E che lascerà sul terreno dei perdenti.

La differenza tra prodotto potenziale ed effettivo si sta ampliando pesantemente negli Stati Uniti, in Europa ed in Giappone e non potrà certo essere smaltita immediatamente. In più la disoccupazione, che continuerà a crescere per diversi trimestri, comporterà effetti sulla domanda nei principali Paesi.

Insomma nel breve periodo i prezzi non potranno che muoversi al ribasso.

Successivamente però il rischio sarà quello contrario di una fiammata inflazionistica,

perché nel medio termine la distruzione di capacità produttiva e il calo degli investimenti si faranno sentire, insieme all'enorme immissione di liquidità. La sola Federal Reserve, subito dopo il fallimento di Lehman, ha immesso nel sistema una quantità senza precedenti di liquidità, vedendo raddoppiare il proprio attivo (e passivo). La Fed pare ora intenzionata a proseguire questa strada portando il

proprio bilancio sino a 4.000 miliardi di dollari. Tutta la liquidità immessa dovrà però essere riassorbita dal sistema, e non si tratta di un compito semplice. In alcuni casi ciò avviene in modo automatico perché, nel momento in cui il sistema finanziario torna in equilibrio, anziché finanziarsi presso la banca centrale, tende a raccogliere fondi sul mercato e questo induce un rientro morbido.

Vista però la rapidità con cui la liquidità è aumentata, il rischio di sfasamenti temporali delle politiche monetarie è elevato. E quindi l'eventuale fiammata inflazionistica sarà più difficile da governare.

Molti economisti considerano l'ipotesi non solo inevitabile, ma anche benefica per ridurre il carico dei debiti statali, che stanno esplodendo quest'anno. Con tassi reali medi del 2-2,5%, anche il costo di finanziare il debito italiano, pari all'incirca alla stessa cifra del Pil, è certo sostenibile anche in questo contesto drammatico.

Ma si alleggerirebbe assai se i tassi reali si riducessero con un po' d'inflazione. La strada maestra deve rimanere però sempre e solo il contenimento delle spese pubbliche correnti nell'attesa che le economie ripartano. Quella del-

l'inflazione è una scorciatoia pericolosa, specie per le fasce più deboli.

Il *Financial Times* notava che, avendo i *policy makers* dei maggiori Paesi perso il controllo delle economie, sono costretti a improvvisare. Ma di certo devono riuscire a evitare sia deflazione che superinflazione. Un compito gravoso, dove il fallimento non può essere contemplato come opzione.

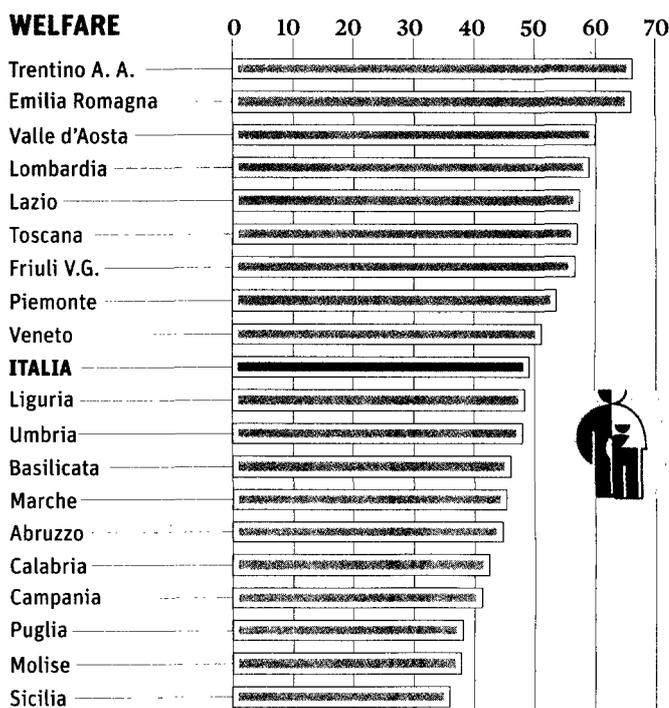


L'eccezione. L'unica regione del Nord a ottenere una maglia nera è la Valle d'Aosta

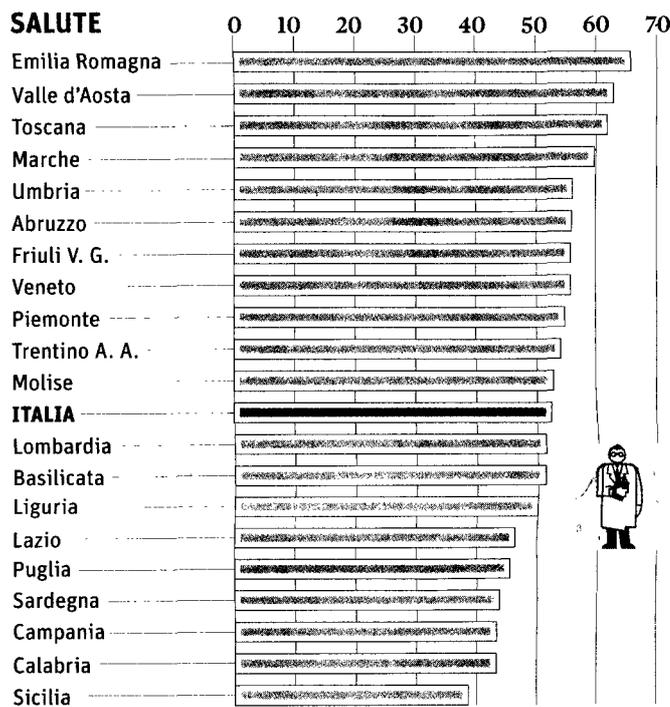
Il riscatto. Il Lazio fa da battistrada sul versante della formazione continua

Le sorprese di sanità e welfare

Abruzzo al top sui nuclei disagiati, la Calabria per le case popolari



Fonte: elaborazione Forum Pa



Fonte: elaborazione Forum Pa

GRADUATORIE GENERALI

Il primato spetta alle regioni settentrionali, mentre la Sicilia occupa in entrambi i settori l'ultima posizione

CORSIE INTASATE

La Lombardia è al di sotto della media nazionale, ma c'è da considerare la migrazione di pazienti da altre aree del Paese

PAGINA A CURA DI
Giovanni Parente
Marco Rogari

Cercate una casa popolare o un alloggio comunque collegato all'edilizia residenziale pubblica? Recatevi in Calabria: è la regione leader del settore in Italia. Se invece avete urgente bisogno di servizi adeguati per le famiglie o i minori in condizioni

di disagio non aspettatevi una grande offerta in Trentino Alto Adige, così come nelle Marche o nel Molise: l'eccellenza si chiama Abruzzo.

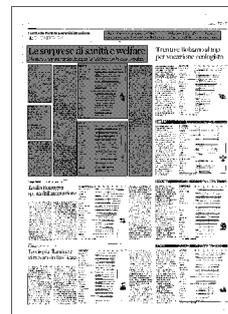
Almeno per alcuni tratti è un'Italia che non t'aspetti quella che emerge dalle valutazioni, per quanto provvisorie, effettuate dai "misuratori" di Forum Pa per fissare una prima asticella sugli standard delle prestazioni erogate dal nostro sistema di Welfare. Ma naturalmente da queste prime pagelle di massima, parziali e totali, prende forma anche l'Italia che t'aspetti. Quella che vede proprio il Trentino al top dei servizi per nuclei familiari, bambini, anziani e disabili, seguito da Emilia Romagna, Valle d'Aosta e Lombardia. E che soprattutto evidenzia la penisola spaccata in due, esattamente come sottolineato dal Libro bianco sul nuovo modello sociale presentato qualche giorno fa dal ministro del Welfare, Maurizio Sacconi.

La distanza tra Nord e Sud è quasi abissale. Con Sicilia, Molise, Puglia e Campania, a occupare gli ultimi posti della classifica (non definitiva) stilata nell'ambito di del primo step di MisuraPa. Ma anche in questa spaccatura spunta un po' d'Italia che non t'aspetti. A risultare sotto il livello della media nazionale sono, sia pure di poco, anche regioni, come l'Umbria e la Liguria, considerate non proprio disattenti ai nuclei in difficoltà. Per non parlare dell'ultimo posto assegnato al Veneto sul fronte dei servizi integrativi o innovativi per la prima infanzia (leader il Trentino) o del quart'ultimo attribuito al Piemonte sul terreno dei servizi per la terza età. Al Friuli Venezia Giulia, invece, spetta la migliore performance nell'assistenza domiciliare integrata, seguita da Valle d'Aosta e Molise. Una pagella, quest'ultima, senza sorprese come confermano le insufficienze più marca-

te attribuite a Calabria e Sicilia.

Tra gli indicatori scelti c'è anche quello delle prestazioni e dei servizi per i disabili. Al momento in testa a questa prima classifica è il Trentino Alto Adige, che precede Valle d'Aosta e Piemonte; in coda si trovano, in rapida successione, Abruzzo, Molise e Puglia.

Per quanto riguarda, invece, la salute, al top ci sono Emilia Romagna, Valle d'Aosta e Toscana. Va peggio per le regioni del Mezzogiorno, che occupano le ultime posizioni della graduatoria complessiva. Mentre sulla Lombardia che, pur non essendo nelle primissime posi-



zioni è vicina al valore medio italiano, pesa la "migrazione sanitaria". In pratica, si tratta di una delle aree che serve un bacino di utenza tendenzialmente più ampio dei suoi residenti perché i pazienti affluiscono nelle strutture anche da altre regioni. Inoltre, il modello lombardo ha puntato molto sul privato accreditato. Ecco perché in alcuni indicatori, si pensi alla dotazione di emergenza, si trova un po' più indietro.

Se si scende nel dettaglio, la Valle d'Aosta è quella posizionata meglio alla voce "emergenza e continuità assistenziale": un indicatore che tiene conto, tra l'altro, delle centrali operative 118 in rapporto agli abitanti, ma anche dei servizi di guardia medica e delle ore erogate per questi. Da sottolineare come il Molise sia capofila per l'offerta: una misura che considera assistenza territoriale ospedaliera e la dotazione di apparecchiature diagnostiche avanzate. Mentre il Trentino Alto Adige è il primo della classe per equità e gestione: in questa voce rientrano anche la spesa sanitaria pubblica procapite e l'avanzo o il disavanzo sanitario. Svette, invece, l'Abruzzo per qualità organizzativa, che tiene conto di indicatori, come per esempio, la degenza media o il tasso di utilizzo dei posti letto.

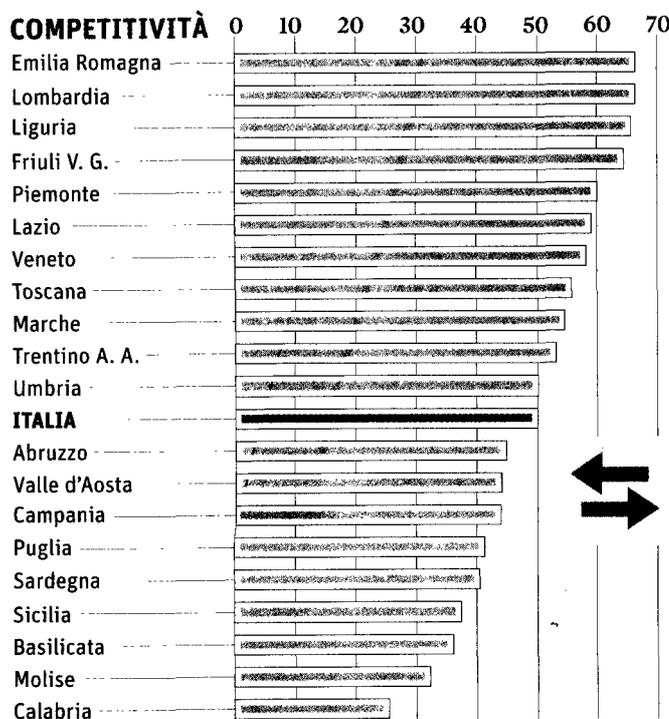
Sempre Valle d'Aosta e Trentino (seguite da Liguria, Marche, Piemonte e Toscana) risultano quelle con i migliori voti in pagella in materia di semplificazione e accesso: le "interrogazioni" sono state sulla presenza di Asl con il centro unificato di prenotazione (Cup), sulle file agli sportelli, sui giorni che bisogna aspettare per ecografia addominale completa e sulla percentuale di siti web che forniscono dati sui tempi d'attesa. Ultime in questa graduatoria Calabria e Sardegna.

Sul delicato versante della prevenzione, la leadership, come nel caso della classifica complessiva del comparto salute, spetta all'Emilia Romagna. E qui la mezza sorpresa è l'ultimo posto del Trentino.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Competitività. Il peso della burocrazia

Emilia Romagna spinta dall'innovazione



Fonte: elaborazione Forum Pa

C'è una parte d'Italia che ha le carte, anche "burocratiche", in regola per correre. E un'altra che invece, soprattutto per le inefficienze della Pa, ha performance da podista della domenica. Anche gli indicatori di "MisuraPa" sulla competitività delineano un Paese spaccato a metà. Una separazione che coincide con i confini geografici e i limiti storici di alcune aree. Non è un caso se sopra o in linea con il valore della media nazionale ci siano tutte regioni del Centro-Nord: Lombardia, Emilia Romagna e Liguria occupano il podio. Subito dietro il Friuli Venezia Giulia. Quella più meridionale nelle prime dieci posizioni è il Lazio, che si aggiudica una dignitosissima sesta piazza. Ma gli ultimi sette posti sono tutti appannaggio del Sud della penisola. Con la Calabria fanalino di coda.

A frenare o ad accelerare la corsa, la capacità o meno di innovare, i problemi legati ai costi della burocrazia e, a volte, a un esercizio corretto delle funzioni pubbliche. Ad esempio, la corruzione della Pa ripropone in fondo alla graduatoria tre regioni del Sud: Basilicata, Sicilia e Calabria. Sopra questo trio si colloca il Trentino-Alto Adige, quasi a spezzare

l'intero blocco del Mezzogiorno. Ma a pesare in questa circostanza è forse uno dei tre indicatori che "costruiscono" la voce, vale a dire quello relativo alle denunce dei reati collegati alla corruzione nella Pa per mille dipendenti pubblici, che per il Trentino è pari a 28,7, contro una media italiana di 7,3.

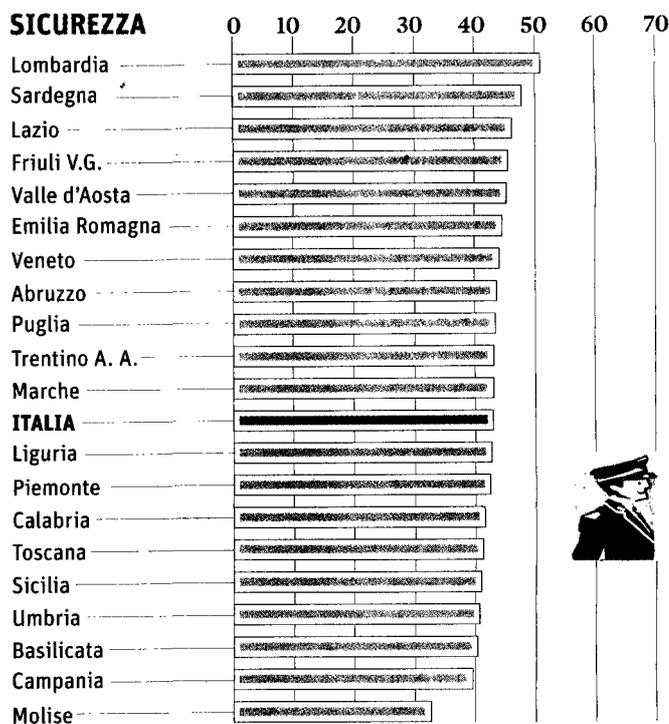
Una parziale consolazione per il Sud arriva dalla voce relativa al costo della burocrazia, che mediamente per impresa in Sicilia è di 1.974 euro. Fanno meglio solo Molise (1.889) e Basilicata (1.917), a fronte di una media nazionale di 2.645 euro. Ma su semplificazione, brevetti e utilizzo dell'Ict, la forbice Nord-Sud torna a divaricarsi. Per il resto è il Centro-Nord a tracciare la strada dell'e-government (con la Valle d'Aosta capofila).

Scenario non dissimile quando si parla di banda larga o di società dell'informazione (diffusione dell'informaticizzazione nei comuni e delle connessioni ad alta velocità nelle imprese e nelle amministrazioni locali). E anche quando si parla di invenzioni e marchi registrati in rapporto alla popolazione.



Sicurezza. Città sotto controllo

Le vie più illuminate si trovano in Basilicata



Fonte: elaborazione Forum Pa

La Lombardia guarda tutti dall'altro. È la regione in cui la pubblica amministrazione riesce a garantire meglio il bisogno di sicurezza dei cittadini. Dietro Sardegna e Valle d'Aosta con Campania e Molise dietro la lavagna.

Anche su un tema al centro del dibattito politico, la rilevazione promossa da Forum Pa ha cercato di isolare alcune voci che indicassero le azioni concretamente effettuate dal settore pubblico. A cominciare dal presidio del territorio. La misura finale scaturisce dai dati sul numero degli agenti per la popolazione residente. Ma anche i presidi sul territorio sempre rapportati al numero degli abitanti, le persone identificate e gli automezzi controllati ai posti di blocco sul totale degli agenti. In questo ambito la Valle d'Aosta fa da apripista con Sardegna e Molise a seguire. Un primato che fa il paio con il secondo posto nella graduatoria costruita per "misurare" le forze di polizia locali. Come per la classifica generale a svertare la Lombardia. L'indicatore è stato costruito valutando il costo medio per addetto,

gli automezzi disponibili, i chilometri percorsi per autovettura e anche sanzioni amministrative erogate. Meno brillanti le performance di Basilicata e Puglia.

La Basilicata però si riscatta su una voce molto particolare: l'illuminazione urbana. In questa area la Pa è riuscita a coprire la rete stradale più a tappeto. La classifica tiene conto sia delle percentuali delle strade comunali che non sono buie di notte sia dei punti luce presenti. In seconda e terza posizione si trovano rispettivamente la "solita" Valle d'Aosta e l'Abruzzo. Mentre in coda c'è il Molise, che però strappa il primato nella graduatoria sulla sicurezza stradale. La misurazione include fattori come il tasso di incidentalità, le risorse stanziare nell'apposito piano nazionale e il costo sociale dei sinistri.

Tracapacità di risposta in termini temporali e numero di addetti sul totale della popolazione, è il Friuli la regione in testa per la voce "vigili del fuoco". Mentre il Trentino è quella con i migliori risultati raggiunti nel reinserimento dei detenuti.

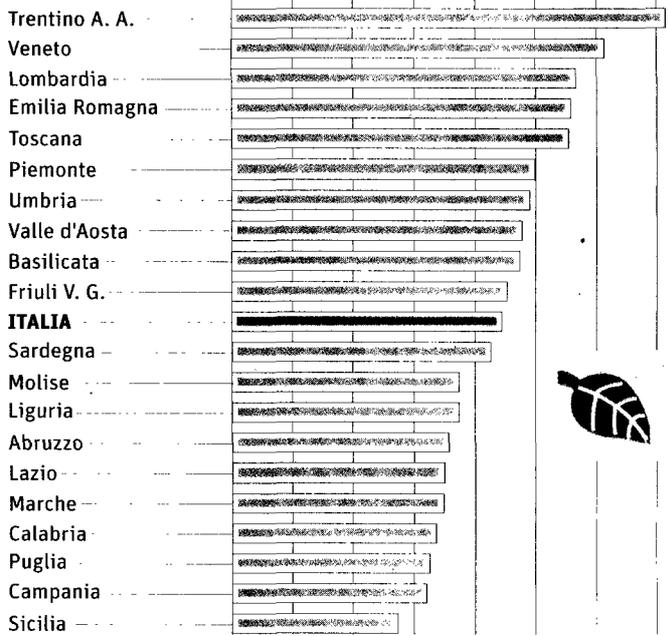
© RIPRODUZIONE RISERVATA



Trento e Bolzano al top per vocazione ecologista

Amministrazioni pubbliche nel segno del verde in Trentino Alto Adige. Le performance ambientali più elevate si registrano nel complesso in questo territorio. È quasi tutto il Nord ad avere una maggiore vocazione ecologista. Veneto, Lombardia ed Emilia Romagna sono le altre regioni che completano il quartetto di testa. Note dolenti per il Sud. Ad eccezione della Basilicata, tutto il Mezzogiorno si situa al di sotto della "linea d'ombra" della media nazionale. Uno degli indicatori nella rilevazione è quello relativo alla Pa sostenibile sulle politiche per la sostenibilità energetica, la riduzione dell'inquinamento acustico per la mobilità. Dietro al Trentino, c'è il Piemonte mentre l'ultima posizione è per la Calabria.

AMBIENTE

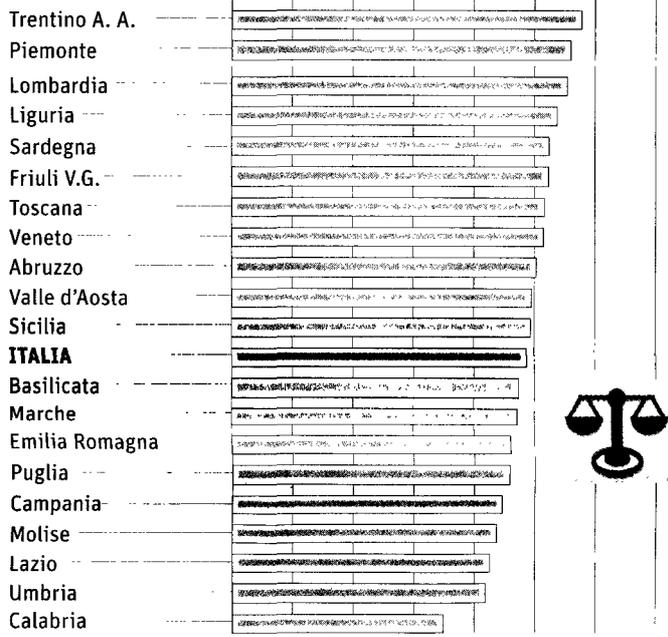


Fonte: elaborazione Forum Pa

GIUSTIZIA

La giustizia più efficiente è quella trentina, seguita da quella piemontese. La macchina, invece, sembra avere meno spinta propulsiva in Lazio, Umbria e Calabria. La coppia di vertice si conferma tale anche se si scende ad analizzare una delle voci che contribuiscono a formare il risultato finale: i tempi della giustizia civile, che tengono conto della durata media, tra gli altri, dei procedimenti di divorzio giudiziale, di lavoro e previdenza e di quelli relativi alle esecuzioni immobiliari. Per quanto riguarda l'efficienza della giustizia civile misurata attraverso i procedimenti esauriti con sentenza, la spesa gli indici di smaltimento, a primeggiare è sempre il Piemonte con alle spalle Lombardia e Liguria. In fondo la Puglia.

GIUSTIZIA

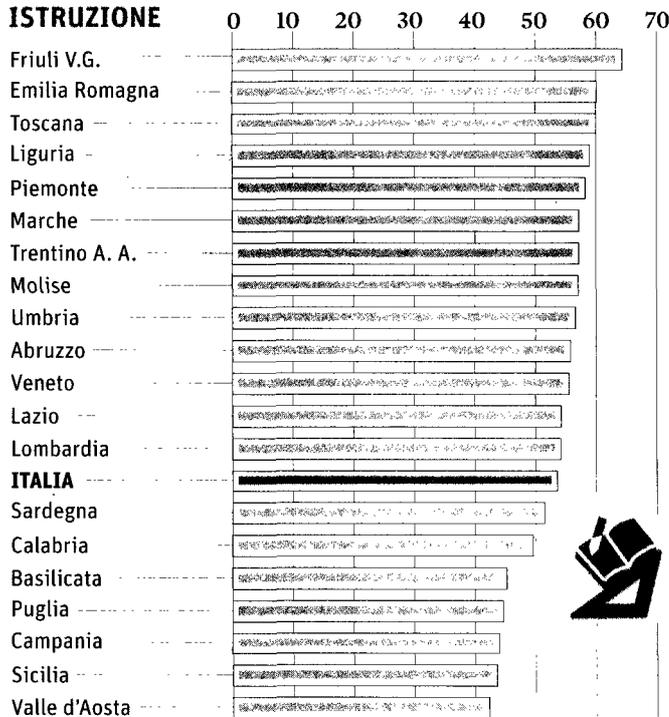


Fonte: elaborazione Forum Pa



ISTRUZIONE

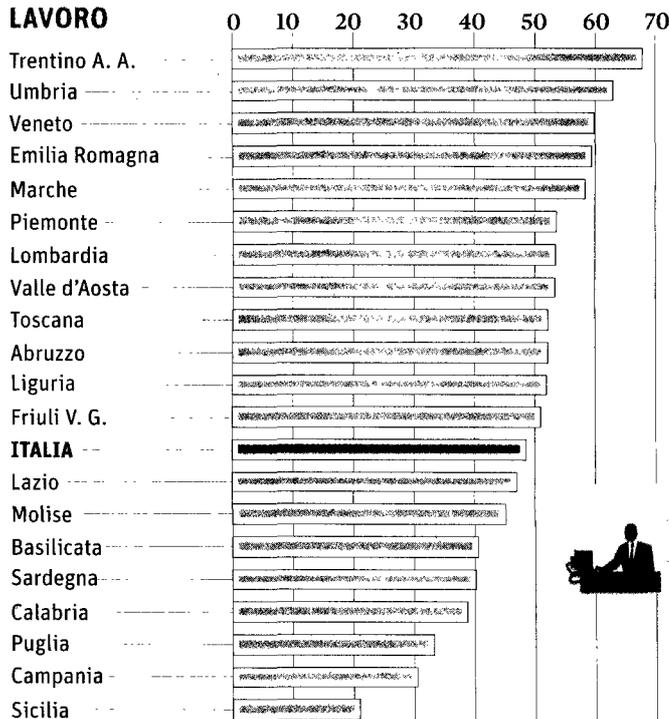
Palma d'oro al sistema scolastico friulano. Poi a pari merito Emilia Romagna e Toscana. Anche la rilevazione sull'istruzione mette in luce un miglior posizionamento del Centro-Nord. L'ultima posizione spetta però alla Valle d'Aosta: in questo caso a pesare sono i risultati non brillanti su ritardo e abbandono e sul collegamento scuola-lavoro. Nelle voci che contribuiscono a determinare la graduatoria finale c'è anche l'alfabetizzazione informatica degli istituti, in base ai dati sui personal computer ogni cento alunni nella scuola primaria e nelle secondarie (sia inferiori che superiori), a quelli sulla presenza in Internet con un proprio sito web e ai servizi telematici offerti. Le maggiori spinte all'innovazione si registrano in Trentino, Marche e Liguria.

ISTRUZIONE

Fonte: elaborazione Forum Pa

LAVORO

Le politiche per il lavoro sono di casa in Trentino, Umbria e Veneto. Sono le tre regioni in cui le Pa si comportano meglio sul fronte del mercato dell'occupazione. Al Sud le ultime posizioni con Puglia, Campania e Sicilia a chiudere. Nel dettaglio, Molise e Veneto fanno segnare i risultati migliori sotto il profilo dell'incontro tra domanda e offerta. Umbria, Piemonte e sempre il Veneto sono le aree a più alto tasso d'innovazione (nell'indicatore sono compresi, tra gli altri, l'informatizzazione e l'accesso a Internet veloce nei centri per l'impiego e la percentuale di utilizzo delle schede anagrafico-professionali). Per quanto riguarda, invece, la formazione continua è il Lazio a fare da battistrada. A ridosso ci sono il Trentino e il Friuli Venezia Giulia.

LAVORO

Fonte: elaborazione Forum Pa

I voti alla Pa. Otto indicatori per misurare la qualità Servizi ai cittadini: al Trentino Alto Adige la pagella migliore

Ambiente, giustizia, lavoro e welfare premiano la regione - Sicilia all'ultimo posto

Curarsi in Emilia Romagna, mandare i figli a scuola in Friuli, cercare "sicurezza" e avviare un'attività d'impresa in Lombardia. Occorrerebbe il dono dell'ubiquità per sfruttare contemporaneamente le prestazioni della pubblica amministrazione con il bollino di qualità. Che sono concentrate, seppure a macchia di leopardo, nel Nord Italia. Con il Trentino Alto Adige a fare la parte del leone: leader assoluto sui terreni dell'ambiente, del lavoro, del welfare e della giustizia. Al Sud nessuna eccellenza, con regioni come Sicilia e Calabria sempre ai minimi nelle valutazioni contenute nelle pagelle stilate dagli esperti e dai ricercatori di Forum Pa, che per la prima volta hanno provato a misurare nel loro comples-

so i servizi pubblici e burocratici dal punto di vista cittadino.

Una rilevazione che è stata elaborata nell'ambito del progetto MisuraPa (su input del dipartimento Innovazione e tecnologie del ministero della Pubblica amministrazione) e che costituisce un punto di partenza, una sorta di «asticella», per la

misurazione delle performance della Pa in dieci settori strategici: ambiente, giustizia, istruzione, lavoro, mobilità, sanità, sicurezza, welfare, competitività, qualità della vita.

Nessuna bocciatura e nessuna promozione vera e propria almeno per il momento. Ma la fotografia scattata, con una prospettiva regionale, sull'effettiva capacità delle strutture pubbliche di garantire servizi adeguati agli utenti parla chiaro: il Paese è spaccato nettamente in due tronconi. Proprio questa spaccatura è il dato saliente della rilevazione, che rappresenterà il piatto forte della ventesima edizione di «Forum Pa» da oggi al via a Roma alla presenza del ministro Renato Brunetta.

Parente e Rogari ▶ pagine 2 e 3

L'iniziativa. La rilevazione è stata realizzata nell'ambito del progetto MisuraPa

L'obiettivo. Il meccanismo faciliterà la comparazione delle performance locali

Servizi pubblici, qualità con il contagocce

L'indagine per valutare la burocrazia fa emergere un paese sempre più spaccato a metà

IL NORD STRAVINCE

Il Trentino Alto Adige conquista il primato in quattro degli otto criteri utilizzati: bene anche Emilia Romagna e Lombardia

AL SUD SOGNI PROIBITI

Calabria e Campania non entrano mai nella top ten: Puglia settima (sicurezza), Basilicata nona (ambiente) e Sicilia decima (giustizia)

sulta a misura di persona. Lombardia e Sardegna sono, di fatto, i territori dove standard accettabili di sicurezza per i cittadini hanno, almeno sulla carta, più chance di essere raggiunti, mentre le aree dove la giustizia funziona meglio sono quelle del Piemonte e del Trentino.

Anche il lavoro continua a restare un sogno quasi proibito nel Mezzogiorno: gli strumenti più efficaci per alimentare l'occupazione sono rintracciabili in Trentino e Umbria. Le regioni ad avere le "carte burocratiche" maggiormente in regola sul delicato terreno della competitività sono

invece Lombardia, Emilia e Liguria. *Dulcis in fundo* l'ambiente, che è un fiore all'occhiello di Trentino e Veneto.

Il Sud non fa registrare alcuna performance di rilievo: la Sicilia risulta in ben quattro casi all'ultimo posto e solo sul fronte della giustizia rientra, seppure per poco, nella top ten (decimo posto). Top ten che è praticamente un miraggio per la Calabria, così come per la Campania. La Puglia riesce a collocarsi settima, quasi a sorpresa, alla voce sicurezza: ma per il resto risulta sempre agli ultimi po-

sti. Analoga la situazione della Basilicata, nona soltanto per l'indicatore "ambiente".

Non si può comunque parla-



re di vere e proprie bocciature e tanto meno di "promozioni". La rilevazione di Forum Pa rappresenta solo un punto di partenza, sostanzialmente in linea, comunque, con i nuovi criteri di valutazione previsti dalla riforma Brunetta. In particolare, vengono individuate cento "misure" facendo leva su dieci indicatori per dieci settori di "policy" a livello regionale: ambiente, giustizia, istruzione, lavoro, mobilità, sanità, sicurezza, welfare, competitività, qualità della vita. Questo lavoro sarà uno dei piatti forti di «Forum Pa 2009», la mostra convegno dei servizi pubblici, giunta alla ventesima edizione, che apre i battenti oggi a Roma alla presenza del ministro Renato Brunetta.

L'obiettivo della rilevazione non è, almeno per il momento, quello di stabilire le regioni più virtuose o quelle più inefficienti, ma, per la prima volta, come sottolinea il direttore di Forum Pa, Carlo Mochi Sismondi, di «fissare l'asticella individuando cento misure che possano servire da parametro di riferimento per una comparazione delle performance della Pa tra le regioni». In altre parole, viene attivato un meccanismo di rilevazione a tutto campo «per sapere - afferma Mochi Sismondi - se un cittadino calabrese ha più o meno sanità di un cittadino veneto, o se i bambini del Trentino possono contare su un sistema di istruzione più o meno efficiente dei bambini siciliani o umbri: questo può avere un suo valore specifico nel momento in cui si completa il federalismo italiano». Il tutto aggregando e affinando indicatori che già esistono perché rilevati dagli osservatori istituzionali (Istat, ministeri, stakeholder, agenzie tecniche della Pa, istituti di ricerca e via dicendo). Un'iniziativa realizzata nell'ambito del progetto MisuraPa, che avrà una durata plu-

riennale e che nasce da un incarico dato dal dipartimento Innovazione e tecnologie (ora inglobato nel ministero della Pa) al consorzio "Nuova Pa" (una nuova joint venture tra Forum e Lattanzio e Associati).

Tornando al confronto generale, il Lazio riesce a finire nella top ten in appena tre casi. Con il miglior posizionamento nella classifica sulla sicurezza, in cui strappa il terzo posto a pari merito con il Friuli. Mentre anche sulla giustizia, il risultato non è esaltante con una collocazione nelle retrovie.

E se la Valle d'Aosta riesce a salire sul podio per ben tre volte, il Molise strappa il miglior risultato per l'istruzione. Anche se sui dati dei piccoli territori può capitare che a una buona dotazione strutturale poi non sempre corrispondano prestazioni dello stesso tenore in termini di efficienza a causa del numero di residenti che ne usufruiscono.

Come leggere la tabella

※ Per ogni regione è riportata la posizione ottenuta in classifica per ciascun indicatore, ordinati dalla migliore alla peggiore valutazione.

La metodologia

※ La costruzione degli indici sintetici di performance della Pa ha seguito metodologie consolidate e utilizzate ampiamente nell'elaborazione di benchmark e classifiche.

※ Il primo passo consiste nella definizione degli ambiti di indagine che, per Misurapa, coincidono con le policy tipiche di una Pa moderna: ambiente, welfare, competitività, giustizia, sicurezza, lavoro e così via. Per ciascuna policy sono state individuate 10 dimensioni rilevanti, selezionate in modo da rappresentare aspetti diversi e complementari dell'azione amministrativa: dotazione strutturale dei servizi (strutture, organici, mezzi strumentali eccetera); spesa ovvero risorse immesse; qualità organizzativa; impatto ed efficacia;

efficienza; estensione del servizio.

※ Le dimensioni, che danno luogo a indici sintetici, sono misurate attraverso set di indicatori elementari, rilevati da fonti ufficiali, selezionati sulla base della significatività.

Ulteriore criterio di selezione è stata l'esistenza di parametri di riferimento a livello sovranazionale (obiettivi di Lisbona, parametri Oms eccetera), che già rappresentano un valore di benchmark, e le indicazioni tratte dalla letteratura. I set di indicatori sono stati sottoposti a un panel di esperti, con l'obiettivo di selezionare tra i tanti indicatori possibili quelli più affidabili nella loro base di rilevazione e significativi per la loro capacità di misurare i servizi "lato cittadino": outcome, efficacia, efficienza, qualità dei servizi pubblici, equità nella destinazione delle risorse.

※ Gli indicatori considerati non sono mai valori assoluti: in tutti i casi, proprio per consentire un confronto regionale, sono stati relativizzati, in genere attraverso rapporti semplici e intuitivi. Classico il rapporto sulla popolazione, oppure il ricorso a valori percentuali. Sulla base degli indicatori elementari, applicando procedure statistiche di standardizzazione e normalizzazione, che consentono l'aggregazione di grandezze diverse, sono stati costruiti gli indici sintetici in scala 0-100 e, infine, un indice composito di settore, una sorta di "superindice".

※ È importante sottolineare che il valore più basso (zero) come quello più alto (100) non sono valori assoluti, ma misure che esprimono un posizionamento relativo. Questo metodo, scelto per la sua semplicità interpretativa, non stabilisce "buoni" o "cattivi" in assoluto, ma consente di effettuare confronti fra posizioni relative. In pratica, è un confronto tra il best performer e tutti gli altri.

※ Il superindice di settore, calcolato come media semplice degli indici, dà luogo a una "classifica" che viene rappresentata come scostamento rispetto alla media Italia presa come riferimento.

REGIONE PER REGIONE LE POSIZIONI IN GRADUATORIA NEGLI OTTO INDICATORI**ABRUZZO**

Salute	5
Sicurezza	7
Giustizia	9
Lavoro	9
Istruzione	10
Competitività	12
Ambiente	14
Welfare	15

BASILICATA

Ambiente	9
Welfare	11
Giustizia	12
Salute	12
Lavoro	15
Sicurezza	15
Istruzione	16
Competitività	18

CALABRIA

Sicurezza	14
Istruzione	15
Welfare	16
Ambiente	17
Lavoro	17
Salute	18
Competitività	20
Giustizia	20

CAMPANIA

Competitività	13
Giustizia	16
Welfare	17
Ambiente	18
Istruzione	18
Salute	18
Lavoro	19
Sicurezza	19

EMILIA ROMAGNA

Competitività	1
Salute	1
Istruzione	2
Welfare	2
Ambiente	4
Lavoro	4
Sicurezza	6
Giustizia	14

FRILILI VENEZIA G.

Istruzione	1
Sicurezza	3
Competitività	4
Giustizia	5
Salute	5
Welfare	6
Ambiente	10
Lavoro	12

LAZIO

Sicurezza	3
Welfare	5
Competitività	6
Istruzione	12
Lavoro	13
Ambiente	15
Salute	15
Giustizia	18

LIGURIA

Competitività	3
Giustizia	4
Istruzione	4
Lavoro	9
Sicurezza	10
Welfare	10
Ambiente	12
Salute	14

LOMBARDIA

Competitività	1
Sicurezza	1
Ambiente	3
Giustizia	3
Welfare	4
Lavoro	6
Istruzione	12
Salute	12

MARCHE

Salute	4
Lavoro	5
Istruzione	6
Competitività	9
Sicurezza	10
Giustizia	12
Welfare	14
Ambiente	15

MOLISE



Istruzione	6
Salute	11
Ambiente	12
Lavoro	14
Giustizia	17
Welfare	18
Compettività	19
Sicurezza	20

PIEMONTE



Giustizia	2
Compettività	5
Istruzione	5
Ambiente	6
Lavoro	6
Welfare	8
Salute	9
Sicurezza	10

PUGLIA



Sicurezza	7
Compettività	15
Giustizia	15
Salute	16
Istruzione	17
Ambiente	18
Lavoro	18
Welfare	18

SARDEGNA



Sicurezza	2
Giustizia	5
Ambiente	11
Welfare	13
Istruzione	14
Compettività	15
Lavoro	16
Salute	17

SICILIA



Giustizia	10
Sicurezza	15
Compettività	17
Istruzione	18
Ambiente	20
Lavoro	20
Salute	20
Welfare	20

TOSCANA



Istruzione	2
Salute	3
Ambiente	4
Giustizia	5
Welfare	6
Compettività	8
Lavoro	9
Sicurezza	15

TRENTINO A. A.



Ambiente	1
Giustizia	1
Lavoro	1
Welfare	1
Istruzione	6
Compettività	10
Salute	10
Sicurezza	10

UMBRIA



Lavoro	2
Salute	5
Ambiente	7
Istruzione	9
Compettività	11
Welfare	11
Sicurezza	15
Giustizia	19

VALLE D'AOSTA



Salute	2
Welfare	2
Sicurezza	3
Ambiente	8
Lavoro	8
Giustizia	10
Compettività	13
Istruzione	20

VENETO



Ambiente	2
Lavoro	3
Giustizia	5
Salute	5
Compettività	7
Sicurezza	7
Welfare	9
Istruzione	10

Il caso

Nei prossimi cinque anni spariranno 62mila piccoli negozi, a rischio 150mila posti Addio alle botteghe, colpa di crisi e Internet

ROMA — La crisi economica, il reddito degli italiani in discesa, l'uso diffuso di Internet per il confronto dei prezzi, hanno cancellato, nel 2008, 30mila negozi. «È la prima volta che si assiste a

un saldo negativo», spiega Marco Venturi, presidente della Confesercenti. E il 2009 sarà peggio: già nei primi tre mesi 20mila commercianti hanno chiuso bottega.

BARBARA ARDU'
A PAGINA 22

Il dossier

Recessione e supermarket cancellano l'Italia delle botteghe

Nei prossimi 5 anni a rischio 62mila negozi e 150mila posti

BARBARA ARDU'

ROMA — C'è un grande palazzo a Roma dove le saracinesche del piano terra si sono abbassate anni fa e sono ancora giù, mangiate dalla ruggine. È andata via la merceria, il tappezziere, il casalinghi. Resiste un negozio di scarpe, ma da qualche giorno c'è un cartello: liquidazione totale. I due anziani che lo gestiscono non hanno saputo o voluto rinnovarlo. Andranno in pensione. Un'altra saracinesca tirata giù. Negozi morti per sempre, che difficilmente riprenderanno vita. La crisi economica, l'avanzata della grande distribuzione, il reddito degli italiani in discesa perenne, hanno cancellato nel 2008 30mila negozi. «È la prima volta che si assiste a un saldo negativo — spiega Marco Venturi, presidente della Confesercenti — di solito tanti ne chiudevano, tanti ne riaprivano». E il 2009 sarà peggio: nei primi tre mesi 20mila commercianti hanno chiuso bottega. E se continua di questo passo nel giro di cinque anni si perderebbero 150mila posti di lavoro.

La crisi colpisce tutto il commercio: ristoranti, bar e negozi. Negli ultimi due anni s'è accanito sulle drogherie (—14,1%), sul-

le mercerie (—11,9) e sui fruttivendoli (—8,2). Crisi e grande distribuzione sono i maggiori imputati della morte delle botteghe. «Discount e ipermercati sono stati i killer della drogheria sotto casa — commenta Giuseppe Roma, direttore generale del Censis — ma non dimentichiamo realtà come Ikea, che ha dato un colpo al negozio di mobili, i megastore di elettronica, che hanno messo in crisi il rivenditore di radio e tv. Un gigantismo che tra l'altro fa soffrire il negoziante, costretto a pagare affitti impossibili per uno spazio in un centro commerciale, e il piccolo imprenditore».

Ma i mall in aperta campagna non sono gli unici imputati. «Il fuoco della crisi non è nella grande distribuzione — spiega Luigi Taranto, direttore generale di Confcommercio — ma nella congiuntura, nei redditi bassi e in un'assenza totale di politiche attive a favore del commercio. La liberalizzazione di Bersani aveva due corollari: aumentare la concorrenza e mettere in atto politiche di sostegno, dai consorzi fidi, alla formazione, ai centri di assistenza per snellire le pratiche burocratiche. Di questo però s'è visto poco o nulla. È rimasta la liberalizzazione, che non vedo tra l'altro così spinta in altri settori».

Una liberalizzazione un po' selvaggia che non piace nemmeno al direttore del Censis. «S'è passati da un eccesso all'altro — spiega Roma — ci sono troppi negozi vicini, senza una logica, mentre sarebbe necessaria una politica urbanistica che faccia "vivere" la bottega, rendendola parte della città. Al contrario vince solo chi è più forte. E va detto che 30mila negozi in meno significano 30mila persone a spasso, ma anche un pezzo di tessuto cit-

I consumatori sono cambiati: non agiscono d'impulso e confrontano i prezzi su Internet

tadino che scompare». L'altro mattone che ha colpito in pieno i commercianti è stata la crisi del credito, con le banche che hanno chiuso i rubinetti. «Molti piccoli imprenditori — sostiene Venturi — si stanno mettendo nelle mani degli usurai: la nostra associazione ha segnalato un aumento del fenomeno».

E in ultimo c'è il cliente. È cambiato anche lui. Finita l'abbuffata consumista s'è ritrovato più povero, ma anche più informato. «I consumatori — spiega Roma

— non agiscono più d'impulso. Confrontano merci e prezzi, anche su Internet che non sempre è affidabile, ma c'è». Consumatori più diffidenti e più cauti, che acquistano con la testa e se possono allungano la strada e vanno ai mercatini, tant'è che tra gli ambulanti la crisi è meno sentita. Categoria destinata a crescere (in uno scenario da qui a cinque anni), insieme gli acquisti su Internet e ai negozi non specializzati, tipo bazar. È la bottega a essere in crisi. Aveva l'anima del commerciante non basta più. «Oggi — conclude Roma — è diventato un mestiere molto più difficile e costoso di un tempo».



**-17 mila****SALDO NEGATIVO**

Nel primo trimestre 2009 sono stati chiusi 42 mila negozi e aperti 25 mila con un saldo di -17 mila

**-10 mila****MENO DETTAGLIANTI**

Chiusi 24 mila negozi al dettaglio contro i 14 mila aperti con un saldo negativo di 10 mila

Chi si salva

I soli settori del commercio al dettaglio dove sono aumentati i "negozi" nel 2007-2008

**Tasso di sviluppo
2007/2008 in %**

Bazar non specializzati con prevalenza di prodotti non alimentari	13,2
Commercio al dettaglio di prodotti non alimentari porta a porta	5,4
Commercio al dettaglio ambulante non itinerante	12,9
Commercio al dettaglio ambulante itinerante di altri prodotti non alimentari	7,3
Commercio al dettaglio prodotti non alimentari via internet	28,8
Commercio al dettaglio di articoli per adulti	10,8
Commercio al dettaglio di prodotti sanitari	1,0
Commercio al dettaglio di prodotti del tabacco	0,2

Fonte: elaborazioni Confesercenti su dati Unioncamere

La frenata dei consumi

Variazioni % tendenziali, feb 09 su feb 08

Alimentari	-1,0
Grande distribuzione	+2,2
Piccoli negozi	-6,0
Non alimentari	-4,1
Grande distribuzione	+0,1
Piccoli negozi	-6,1
Totale delle vendite	-3,1
Grande distribuzione	+1,2
Piccoli negozi	-6,1

Il declino

Lo scenario a 5 anni: riduzione negozi e occupati

Alimentari specializzati (1)	-10.483
Abbigliamento (2)	-15.263
Altri non alimentari (3)	-16.013
Ristorazione	-20.376
Totale riduzione	-62.135
E meno occupati*	-150.056

1 frutta e verdura, macellerie, pescherie, panetterie e drogherie

2 abbigliamento, calzature, mercerie

3 mobili, elettrodomestici, ferramenta, cartolerie, giocattoli, fiori e piante

* 2,4 addetti per attività

Botteghe addio

La crisi dei negozi specializzati e della ristorazione



Commercio al dettaglio*	ultimi due anni: quanti negozi in meno in %	la previsione a 5 anni in %
frutta e verdura	-8,2	-15
macellerie	-7,3	-14
pescherie	-4,8	-9
panetterie	-4,6	-9
drogherie	-14,1	-25
merceria/biancheria	-11,9	-22
abbigliamento	-5,3	-10
calzature	-6,3	-12
mobili/elettrodomestici	-8,0	-15
ferramenta	-5,0	-10
cartolerie	-4,0	-8
giocattoli	-4,0	-8
fiori e piante	-5,2	-10
Ristorazione		
ristoranti	-3,3	-6
bar/caffetteria	-4,6	-9
TOTALE	-5,4	-10

* I settori considerati rappresentano il 32% del totale dei negozi al dettaglio in Italia

Fonte: elaborazioni Confesercenti su dati Unioncamere

Così "Mister Esselunga" riuscì a licenziare suo figlio

In un libro i retroscena dell'impero Caprotti

«IL racconto dell'autunno di Bernardo Caprotti, dell'estromissione di suo figlio Giuseppe dalla guida dell'Esselunga e della guerra mediatico-giudiziaria contro le Coop non è solo un caso umano e aziendale ma può anche essere letto come una parabola del modo antico di fare capitalismo familiare in Italia». Lo scrive Filippo Astone che dedica proprio a Caprotti, tipico «padre-padrone» dei nostri tempi, un capitolo del suo libro «Gli affari di famiglia» (Longanesi) di cui *Repubblica* anticipa alcuni stralci.

«Nell'autunno del 2007 viene pubblicato da Marsilio il libro dei Bernardo Caprotti "Falce e carrello". Dalle sue pagine, l'anziano patriarca fondatore dell'Esselunga punta il dito contro le Coop, accusate di concorrenza sleale visti i vantaggi legislativi e politici di cui godrebbero, e contro il figlio Giuseppe, incolpato di essersi fatto abbindolare da un manipolo di dirigenti ladri e incapaci... Pochi si domandano se le affermazioni di Caprotti corrispondano a verità. Nessuno si chiede se le Coop si siano effettivamente macchiate dei delitti loro imputati. O se il ritratto di Giuseppe Caprotti come inetto manipolato da disonesti abbia qualche aderenza con la realtà».

«Tra il 2002 e il 2004 Giuseppe Caprotti ha l'incarico di amministratore delegato di Esselunga». In questo periodo, sottolinea Astone, egli «inaugura un'epoca di riforme». Quindi vengono normalizzati i rapporti con il sindacato, l'azienda crea per la prima volta un ufficio stampa «che non coltiva il culto della personalità del capo ma informa puntualmente e regolarmente su fatti e numeri... In più con il sistema denominato "clicca il pomodoro" si offre al pubblico la possibilità di fare la spesa online». Risultato: «In breve tempo la popolarità di Giuseppe sale... Bernardo, invece, disapprova le strategie del figlio e scalpita dietro le quinte».

La ricostruzione di Astone fa perno sui conti di Esselunga. A cominciare dalle difficoltà in cui si dibatte la grande distribuzione nel

2003. L'utile netto dell'azienda «che nel 2002 era stato pari al 3,3% (127,5 milioni su 3,87 miliardi) del fatturato passa nel 2003 all'1,5% (60,9 milioni su 4,24 miliardi). E' un segnale allarmante ma non necessariamente sintomo di una crisi.

«Nel 2008 una nota società di revisione ha condotto un'analisi sui bilanci della sua gestione (presumibilmente su indicazione di Caprotti figlio *ndr.*) paragonati a quelli degli esercizi successivi. Da tale analisi, condotta su dati pubblici e depositati alla Camera di commercio, emerge che l'area finanza di Esselunga, che all'epoca agiva con una certa autonomia da Giuseppe Caprotti, ... avrebbe costruito i risultati in modo che oneri e poste straordinarie rendessero deprimenti i numeri del 2003 e brillanti quelli degli anni successivi. In questo modo, secondo Giuseppe Caprotti, si sarebbe giustificata la sua estromissione. Tutto lecito, legale e regolare, ma guidato da criteri che potrebbero essere soggettivi».

«Un modo per giustificare l'estromissione di Giuseppe dall'incarico di amministratore delegato? Non ci sono prove documentali a sostegno di questa ipotesi». A questo punto però l'autore ricorda che «il 2003 viene gravato di 11,4 milioni di euro di imposte relative a esercizi precedenti, una somma abnorme (nel 2007 era di 177 mila euro) frutto dell'adesione alla sanatoria fiscale del 2002. Ma forse quella somma si sarebbe potuta spalmare su più esercizi di bilancio».

«I risultati del 2004 (quando Giuseppe non guiderà più al Esselunga *ndr.*) sembrano subito più brillanti grazie a proventi straordinari per 40 milioni di euro. Ma in che cosa consiste tale voce? Soprattutto nell'effetto del disinquinamento dal bilancio degli ammortamenti anticipati per un importo pari a 31,4 milioni di euro. Un evento talmente straordinario

Una guerra in famiglia dietro le accuse di concorrenza sleale e lo scontro con la Lega delle Coop

che nella storia di Esselunga non si ripeterà più: nel 2005 la stessa voce era pari a 4,8 milioni; nel 2006 a 6,4 milioni; nel 2007 a 5,7 milioni».

(g.lon.)



Umberto Paolucci, Vice President Microsoft Corporation, indica come usciremo dalla crisi

Le persone sono la vera ricchezza

Un nuovo patto di trasparenza tra impresa e risorse umane

Quando la diversità è un valore

In Microsoft la valorizzazione della diversità è un elemento fondante del codice etico e c'è una forte attenzione al bilanciamento numerico delle risorse in azienda. La gender diversity viene monitorata sin dalla selezione: c'è sempre una donna in shortlist sia per job rotation interna che per candidati esterni. Ogni manager inoltre vede il proprio status di gender diversity e nella creazione dei vari piani di successione viene misurato un indice relativo alla gender diversity, in modo da assicurare sempre più equilibrio tra uomini e donne a tutti i livelli in azienda. Negli ultimi 3 anni, il numero di donne in Microsoft è cresciuto dal 24 al 28,5% ed oggi al 30% e vi è l'intenzione di incrementare ulteriormen-

te l'inserimento di personale femminile. Nel Microsoft Academy for University Hires (Mach), il programma di inserimento in azienda di giovani laureati nelle aree Sales, Marketing e Technical Services, lo scorso anno l'80% degli inserimenti era rappresentato da giovani donne. La donna tipicamente segue oltre al proprio lavoro anche la gestione di casa e famiglia. È per contribuire a risolvere questi ostacoli che Microsoft è impegnata nell'agevolare la vita delle donne all'interno dell'azienda, rendendo disponibili strumenti che possono conciliare i tempi di lavoro e famiglia: asilo nido interno, servizio di lavanderia, assistenza medica, pc portatile, telefonino smartphone, banda larga a casa.

DI WALTER PASSERINI

Un cambiamento radicale, che renderà impossibile proseguire nella stessa direzione di prima. Cambieranno obiettivi, stili di vita. Vi sarà sviluppo in più campi, spesso differenti». Umberto Paolucci, Senior chairman Microsoft Emea e Vice President della Corporation, con il suo accento romagnolo riporta la crisi con i piedi per terra e indica alcune vie di fuoriuscita.

Domanda. Le radici nel territorio sono un vincolo?

Risposta. Sembrano un impaccio, ma nel caso italiano non lo sono, anzi, potrebbero essere la nostra salvezza. Così il nostro paese può giocare meglio le sue carte, grazie alla maggiore coesione sociale. La crisi vista dall'Italia è diversa: non c'è stato panico, nessuna vera distruzione. Il paese ha tenuto. Personalmente sono ottimista su tempi ragionevoli. Questo è il tempo per risolvere alcuni nostri problemi.

D. Quali, per esempio?

R. La pubblica amministrazione e le piccole imprese. Quel che dice e fa Brunetta può non piacere, ma individua problemi giusti. Ci sono situazioni che non ci possiamo più permettere. Cominciamo dai frutti bassi che si possono raccogliere, con strumenti semplici, che liberino energie. E' vero che abbiamo poche grandi imprese e molte piccole, ma dobbiamo portarle a operare in termini di reti, di interconnessioni, verso la globalizzazione.

D. Di che persone hanno e avranno bisogno le imprese?

R. Tutto parte dalle persone, bisogna crederci. Dobbiamo migliorare il gioco di squadra. Non si può vivere di rendita, né tesaurizzare la conoscenza o rinchiuderla in barriere strette. Il successo è una miscela di conoscenze, è una spada trasversale. Dobbiamo togliere le troppe barriere. Il problema è la visione che ciascuno ha di sé e della squadra. L'eccellenza è un effetto collaterale, un interstizio tra un settore e l'altro, è multidisciplinare, non più verticale. Vincono coloro che sanno mappare bene il terreno.

D. Qualcuno ha profetizzato la fine e il declino del lavoro.

R. Il lavoro non è affatto residuale, nemmeno per la vita delle persone, è un mix di competenze, sconfitte e passioni. Sfortunato chi non ha un lavoro, perché diventa preda delle sue inclinazioni senza obiettivo. Il lavoro è un privilegio: se non ci sono ore appaganti è una sofferenza.

D. Il termine dipendente, ha detto qualcuno, è un crimine contro l'umanità. Bisogna passare dal lavoro dipendente al lavoro intraprendente.

R. Sì, in questo è necessario cambiare i sistemi premianti. Il successo si misura dal consenso che si ottiene dal gruppo e dai clienti. Poi vengono la carriera e i bonus. Se per dipendenti intendiamo persone che vivono passivamente, questo non va più bene. Siamo tutti più interdipendenti. Dipendiamo da ciò che facciamo assieme. Non siamo aquile solitarie. Dobbiamo tendere a primeggiare ma avendo cura degli altri, non agire in maniera autoreferenziale. Solo se uno è Bill Gates si può

concedere certi lussi. Ma non ce ne sono molti. Se intraprendenti vuol dire avere senso imprenditoriale va bene. Va contrastato tutto ciò che suona come garanzia. Bisogna mettere sempre tutto in discussione, essere scomodi. Un po' di caos va bene. Basta con le acque morte che guardano solo al 27 del mese.

D. Che cosa devono fare le imprese e i governi durante le crisi? Quali sono le priorità?

R. Innanzitutto dobbiamo conservare una situazione di coesione sociale, di pace relativa, ridurre le disparità. C'è quasi da stupirsi: nessuno soffiava sul fuoco, e abbiamo avuto anche un terremoto, dentro un terremoto. Dobbiamo in ogni caso cogliere l'occasione di dire certe verità e ricreare risorse. La parola chiave è: scegliere. Va fatta una scelta sui settori su cui puntare, sui comparti. È finita l'epoca degli interventi a pioggia. Bisogna scegliere e non essere più



genericamente ecumenici.

D. Ma quali sono i settori su cui puntare?

R. Innanzitutto l'energia e l'ambiente. A noi l'energia costa un terzo in più. Possiamo pensare al nucleare di nuova generazione, alle infrastrutture, alla banda larga. Si tratta sempre di economia delle conoscenze. Le fabbriche ci saranno sempre.

D. Sui nuovi settori va riconvertita la scuola, l'università.

R. La scuola va messa a posto. Bisogna ridare valore al sapere. Ci sono corsi di laurea che andrebbero chiusi, che non portano a niente e questo è disonesto. E' necessario che i giovani acquisiscano una base ampia e solida di conoscenze e che poi, subito dopo la laurea, vadano a farsi un'esperienza all'estero. I giovani italiani escono troppo tardi dalle università.

D. Secondo lei, in Italia c'è troppa precarietà?

R. Quello del rapporto tra precarietà e flessibilità mi sembra un dibattito inutile. Dobbiamo tutti avere la consapevolezza che è necessario creare le opportunità, lo sviluppo, i posti di lavoro. Mi

pare che contrattualmente si stia andando nella direzione giusta. Sono d'accordo che sia necessario ridurre le asimmetrie, è giusto offrire diritti di

base uguali per tutti. Noi oggi non tuteliamo abbastanza coloro che restano

senza lavoro. Questo è un problema. Dovremmo adottare un'equità più consapevole.

D. Il senso di precarietà per una persona può essere paralizzante. È d'accordo?

R. Sentirsi intimamente un po' precari fa bene, altrimenti si perderebbe la molla, il divertimento. Siamo in un sistema di opportunità, che dovrebbe essere privo di noia e di assuefazione e ricco di vitalità. Certo, il lavoro ci deve essere. È giusto tendere alla piena occupazione, mantenere una soglia di solidarietà, creare opportunità per il maggior numero di persone.

D. Vanno riconosciute e valorizzate le differenze?

R. Serve creare dissonanze per sinfonie nuove. Mettere a valore le differenze. Valorizzare le minoranze, non nella retorica, ma nella pratica. Ci vuole un sistema premiante che tenga conto di tutto questo.

D. È necessario stringere un nuovo patto d'impresa con i collaboratori?

R. Si tratta di un patto di trasparenza. Ci vuole nelle aziende grande apertura. Bisogna dare strumenti per avere successo. Puntare sul senso e sulla motivazione. E questo va fatto su tutto il processo, su come si fanno le cose. Bisogna sottoporsi tutti a misurazione, partecipare a classifiche, a benchmarking. Vanno riconosciute anche le difficoltà, le sconfitte. Ci vuole un patto di rispetto reciproco.

D. Anche quando si è costretti a licenziare?

R. Soprattutto in questo caso. Bisogna mettere sul tappeto i valori dell'azienda. Noi diciamo: noi Microsoft. Bisogna farlo anche quando si assume una persona e stendere un patto: noi andremo bene reciprocamente. Nel mondo, Microsoft ha annunciato 5 mila licenziamenti nei 18 mesi. Lo faremo senza traumi, ma nel frattempo assumeremo 3 mila persone. Il nostro obiettivo è aiutare tutti a ritrovare un nuovo lavoro, favorendo anche forme di aggregazione tra le persone.

D. In azienda la successione è un impegno?

R. È una pratica costante. Usiamo delle tabelle di rimpiazzo. Con una rosa di potenziali candidati alla successione. C'è per tutti. È pratica obbligatoria, la prima cosa che facciamo.



Umberto Pastucci

Attacco alle parafarmacie

Le lobby tentano di smontare la legge che ha liberalizzato la vendita dei farmaci da banco

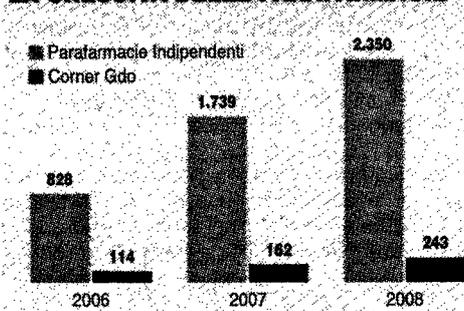
Lonardi a pagina 12

IL RITORNO DEI MONOPOLI / La battaglia attorno alla rivendita di prodotti farmaceutici promette di essere solo il primo passo. E la serie già si allunga

Parafarmacie, le lobby provano ad affondare le liberalizzazioni

Sono state un successo: hanno fatto scendere i prezzi di molte categorie di farmaci anche fino al 40%, hanno portato all'assunzione di migliaia di giovani. E ora una nuova Legge Gasparri vuole chiuderle

LA CRESCITA DELLE PARAFARMACIE



GASPARRI 2
Dopo la legge sulle tv Maurizio Gasparri firma un nuovo Ddl molto controverso



LENZUOLATE
Così sono state definite le liberalizzazioni varate da Pierluigi Bersani

5.500

NUOVI FARMACISTI
Sono soprattutto giovani i nuovi farmacisti assunti nelle parafarmacie

10-40%

IL CALO DEI PREZZI
La diminuzione dei prezzi varia a seconda delle tipologie di farmaci

GIORGIO LONARDI

Milano
Liberalizzazioni addio. A passi felpati, cercando di non fare troppo rumore, il centrodestra è partito all'assalto delle «lenzuolate» varate da Pierluigi Bersani. Emblematico quello che sta accadendo per le «parafarmacie», i punti vendita di farmaci «da banco», per i quali non è necessaria la ricetta medica. Una formula che nel giro di tre anni ha ottenuto un successo insperato. Lo confermano l'apertura di circa 2.600 punti vendita (243 all'interno della grande distribuzione) e l'assunzione di 5.500 giovani farmacisti. E lo certifica la riduzione dei prezzi che oscilla fra

il 10% e il 40% a seconda del tipo di farmaco. Ma anche dell'effetto calmier-indotto dalla liberalizzazione sull'intero mercato dei farmaci da banco. Fabio Sordi, Direttore acquisti & mercati di Auchan, calcola «una riduzione media dei prezzi di circa il 10%». Insomma, sulla base di questi dati bisognerebbe semplicemente rallegrarsi. Al contrario, proprio in questi giorni assistiamo ad un proliferare di proposte di legge e di emendamenti marcati centro-destra che hanno un solo obiettivo: tornare alla situazione di tre anni fa cancellando l'esperienza delle parafarmacie. Lo prova l'emendamento al testo di legge sui lavori usuranti presentato dal senatore Filippo Saltamartini (An) che blocca l'apertura di nuove parafarmacie



prevedendo che entro 10 anni vengano chiusi gli attuali punti vendita. Più accorto il testo con ambizioni di riforma che ha come primo firmatario Maurizio Gasparri che da una parte elimina l'obbligo di assumere i farmacisti come prevedeva la Bersani. Mentre dall'altra finge di liberalizzare istituendo una nuova categoria di farmaci, presumibilmente più ristretta dell'attuale (non si capisce quanti e quali saranno questi medicinali) riducendo la possibilità di offrire sconti sui prezzi. E allora?

Pier Luigi Bersani allarga le braccia: «Quello che sta accadendo è allucinante. Il centro destra sta cercando di eliminare un meccanismo che ha dato risultati solo positivi, dalla riduzione dei prezzi alla creazione di nuova occupazione. Chi glielo dice ai giovani farmacisti che per loro non c'è futuro?»

Dopo aver sottolineato «l'utilizzo scorretto di emendamenti inseriti all'ultimo minuto» Bersani osserva che siamo di fronte ad una sorta di «controriforma». Dice: «Basti ricordare gli attacchi alla legge sulle professioni. L'Ordine degli Avvocati, ad esempio, ha varato una normativa che di fatto restringe la possibilità di fare pubblicità e limita le tariffe a forfait. Ma è sotto attacco anche il mondo delle assicurazioni con il tentativo di tor-

«
Anche avvocati e compagnie assicurative stanno cercando di riguadagnare privilegi

nare all'agente monomandatario. Per non parlare della legge per "imbrigliare" e depotenziare la class action».

Ce n'è abbastanza, secondo Bersani, per invitare l'intero

centrosinistra «a muoversi con maggiore risolutezza. E a lanciare una vera e propria battaglia su questi temi». Poi conclude: «Ricordiamoci che le liberalizzazioni non hanno nulla a vedere con il neoliberalismo. Al contrario si tratta di una serie di regole che, imponendo una competizione corretta sul mercato, fanno gli interessi dei consumatori».

L'attacco sferrato alla sopravvivenza delle parafarmacie ha suscitato una reazione ferma da parte degli operatori economici. Lo confermano le lettere piene d'allarme inviate al ministro del Lavoro Maurizio Sacconi, al ministro dello Sviluppo economico Claudio Scajola e al neo vice ministro per la salute Ferruccio Fazio. Il primo firmatario dei tre messaggi è stato il presidente della Confcommercio Carlo Sangalli, testimoniando così il peso delle 2.350 parafarmacie indipendenti. Quanto alla grande distribuzione privata vale la firma di Paolo Barberini, presidente di Federdistribuzione.

In ogni caso la battaglia sarà dura. «Perché dovrebbe essere eliminata una legge che ha creato solo vantaggi e nessun danno?» si chiede Aldo Soldi, presidente di Ancc-Coop. «È evidente che c'è una potente attività di lobby». E quindi auspica che si imbocchi la strada opposta: «Aprire alle parafarmacie i farmaci di fascia C che non sono a carico del sistema sanitario nazionale». Una posizione sostenuta con forza da Giuseppe Brambilla di Civesio, amministratore delegato Carrefour Italia: «Se c'è un farmacista», spiega, «non si vede perché non possa vendere i farmaci non a carico del sistema sanitario e prescritti con una ricetta medica». Precisa: «In alternativa si può anche pensare ad una lista di farmaci totalmente liberalizzati, senza che sia bisogno del farmacista. La lista, però, va affidata a un'autorità scientifica indipendente che valuti le esperienze estere».

Accorato l'appello ai politici di Camillo De Berardinis, amministratore delegato di Conad: «In tre anni questa legge non ha creato un problema. Ma ha schiuso opportunità per molti. A cominciare dai giovani farmacisti che non trovavano lavoro. Sarebbe dai irresponsabili torna-

re indietro». Mentre Fabio Sordi di Auchan sottolinea il servizio offerto alla collettività: «Le nostre parafarmacie sono aperte anche il sabato e la domenica con gli stessi orari del supermercato: fino alle 21,30 o alle 22. Le pare poco?».

I PROTAGONISTI

coop



COOP

Aldo Soldi, presidente di Coop: Si dovrebbe allargare alle parafarmacie la vendita di farmaci di fascia C

CONAD



CONAD

Camillo De Berardinis, Ad di Conad Perché eliminare una legge che ha portato solo vantaggi?

Carrefour



CARREFOUR

Giuseppe Brambilla di Civesio, Ad di Carrefour Italia: Basta ci sia un farmacista per vendere farmaci

Auchan



AUCHAN

Fabio Sordi, direttore acquisti e mercati di Auchan Italia: i prezzi dei farmaci da banco giù del 10%

La triste fine delle libere “lenzuolate”

MASSIMO GIANNINI

Dove arieggiavano lenzuolate, ora volano stracci. In un anno di puntiglioso «taglia e scuci», il centrodestra berlusconiano ha fatto a pezzi l'unica cosa buona lasciata in eredità dal centrosinistra prodiano: le liberalizzazioni di Bersani. L'ultimo strappo è arrivato in questi giorni, con due emendamenti che al Senato fanno strame delle parziali aperture del mercato assicurativo. Con la prima modifica si reintroducono i contratti danni pluriennali. Con la seconda modifica si cancella il divieto di monomandato, e si ripristina la facoltà per le compagnie di siglare più mandati di esclusiva con i propri agenti. La silente ma potente lobby assicurativa ha vinto ancora una volta, trovando una sponda nel solerte presidente dei senatori del Pdl, Maurizio Gasparri. Non è bastato a fare argine neanche l'obiezione del presidente di Palazzo Madama Schifani, che aveva bocciato le nuove norme per mancanza di copertura o per estraneità di materia, visto che sono state introdotte a bella posta nel Ddl sullo sviluppo. Complimenti.

Nelle stesse

**A colpi
di emendamenti
della vergogna
salvate le lobby
di assicuratori
e farmacisti**

ore, un altro chirurgico colpo di forbice squassava la tela delle liberalizzazioni del settore delle farmacie. Un altro emendamento della vergogna, appiccicato in modo posticcio al Ddl delega sui lavori usuranti, ha bloccato le norme che consentivano la vendita di farmaci di automedicazione fuori dalle farmacie, disponendo la chiusura entro 10 anni degli esercizi di parafarmacia aperti nel frattempo. Un bel taglio per circa 3 mila aziende, che dovranno abbassare la saracinesca, e per oltre 5 mila dipendenti, che si troveranno senza lavoro. Una bella vittoria per un'altra lobby: quella dei farmacisti, che si tramandano il business di padre in figlio e che stavolta hanno trovato un fedele braccio esecutivo in un altro senatore del Pdl, Filippo Saltamartini, firmatario della norma. Ancora una volta: complimenti. Così si salvano le corporazioni, così si ammazza il libero mercato.

m.giannini@repubblica.it



Le Ultime Famiglie del capitalismo

Nel mondo avanza il modello delle maxi-corporations. Forse gli Agnelli dovranno cedere il controllo dell'auto
Berlusconi, Del Vecchio e Benetton si riorganizzano. Ma nelle piccole e medie imprese resiste l'assetto dinastico



Ginevra, Lapo
e John Elkann

LE SFIDE DELL'ECONOMIA / Il caso degli Agnelli è significativo: quando si vuole tentare un'avventura planetaria bisogna rinunciare alla logica del controllo

Il capitalismo familiare che resiste solo in Italia

Sembra impossibile cambiare struttura a quasi 5 mila medie imprese, cuore del tessuto produttivo

GIUSEPPE TURANI

Sembra che uno degli effetti imprevedibili, e del tutto imprevedibili, della Grande crisi sia il Ritorno delle Famiglie alla testa delle aziende che magari portano il loro nome o che hanno contribuito a fondare. E' accaduto per i Ford in America. E Henry Ford è stato quello che ha di fatto "inventato", se non proprio l'automobile, il modo moderno di farla: catena di montaggio e bassi costi. La Ford T potete averla di qualunque colore purché nera. Ma è successo anche per la famiglia Toyota, che è poi quella della Toyota.

La famiglia Murdoch è saldamente al potere del più grande network mediatico del mondo, e non pare che abbia intenzione di cambiare. E così via. C'è già chi fa degli elenchi delle famiglie rimaste alla guida dei loro imperi. In Italia, per venire a fenomeni a noi più vicini, si parla della famiglia Berlusconi per i problemi di

successione (e di divorzio). Ma si parla anche degli Agnelli perché la Fiat è al centro di un'operazione di portata planetaria. Insomma, tornano le Grandi Famiglie. Dopo anni di discorsi e libri sul capitalismo manageriale, sembra di veder spuntare fuori dal cilindro della crisi quella che era considerata una sorta di anomalia italiana, e cioè il capitalismo familiare. Capitalismo che adesso viene indicato da più parti come "la" soluzione a tutti i disastri che sono recentemente successi.

Ma è davvero così? La mia risposta è che bisogna andarci piano. Questo è un momento di grandi sconvolgimenti, e sta succedendo un po' di tutto. Anche cose improprie di cui fra un anno non sentiremo più parlare (come la cogestione sindacale in America). Semmai per quanto riguarda noi, le cose sembrano andare nella direzione contraria. Il caso Agnelli è tipico. Gli Agnelli sono riusciti per oltre cento anni a rimanere saldamente alla testa della Fiat. C'è chi sostiene che il prezzo pagato per questa scelta è stata una

mancata crescita planetaria. Gli Agnelli, per paura di perdere il controllo, avrebbero messo piombo nelle ali della loro Fiat. Può essere. Dirà la ricerca storica come sono andate le cose. Quel che è certo è che se Marchionne andrà avanti con il suo disegno di costruzione di un grande gruppo mondiale, aggregando vari pezzi in vari continenti, alla fine gli Agnelli difficilmente potranno conservare il controllo di tutto ciò. Sarà inevitabile far entrare nel capitale altri soggetti, fondi pensione, private equity, fondi sovrani, forse anche qualche Stato. Ma a conti fatti, meglio



avere una quota piccola di un grande gruppo mondiale, aperto alle sfide del futuro, che una quota grande in una società chiusa in se stessa e sempre in pericolo a causa del ridotto perimetro operativo. Gli Agnelli, che in Italia sono il simbolo e il cuore di un certo capitalismo familiare potrebbero essere proprio sul punto di venire ridimensionati (anche se poi resteranno sempre ricchi e felici).

Discorsi non diversi si possono fare sul gruppo Berlusconi. Mediaset gode di buona salute (e vorrei vedere, senza concorrenti e con il principale azionista seduto a palazzo Chigi). Ma basta dare un'occhiata ai bilanci per capire che, se domani volesse tentare un'avventura planetaria sul tipo di quella di Murdo-

Le aziende del "Quarto capitalismo" si tengono ben stretto il loro modello

ch, dovrebbe aprirsi al capitale "straniero" (non familiare) e ridurre la quota di controllo. D'altra parte, la progressiva dissoluzione (evaporazione) è tipica del capitalismo familiare italiano. Nel dopoguerra credo che le famiglie "industriali" scomparse siano almeno 60-70, e non si trattava certo di roba piccola: Pirelli, Motta, Alemagna, Olivetti, Bianchi, Falck. Questo non dimostra che c'è una naturale inferiorità del capitalismo

familiare rispetto a altre forme di capitalismo. Dice solo che le cose si evolvono e che certi protagonisti devono uscire di scena. Pirelli e Falck, per citare solo due nomi, sono all'origine della nascita dell'industria italiana, eppure oggi non ci sono più. In qualche caso, Pirelli, l'eredità è

stata raccolta da altri e va avanti, sia pure in forme diverse. In altri, è proprio scomparso tutto.

Nessuno di noi oggi sa come si vorrà organizzare il capitalismo post-crisi. Se, però, come vedo, si va verso la costruzione di corporation a livello planetario (ci si concentra, insomma), allora penso che il capitalismo familiare, oggi così tanto di moda, vivrà solo una breve stagione. Poi verrà il tempo delle mega-corporations (tre o quattro nell'auto, ad esempio) e nessuno di noi sa come saranno organizzate. Probabilmente avranno milioni di azionisti e ci sarà qualche sistema per identificare i vertici, ma non si tratterà certamente dei legami familiari. Eppure l'Italia continuerà a essere il paese del capitalismo familiare. Forse verranno anche dall'estero a studiarlo (come negli anni '50 facevano con l'Iri).

Perché dico questo? Ma perché in Italia gli Agnelli (e, in fondo, anche i Berlusconi) sono un'eccezione. L'Italia, oggi, ha la sua grande spina dorsale produttiva in quello che

per semplicità viene chiamato il Quarto Capitalismo. In realtà, questo universo di imprese è fatto da 4600 aziende di medie dimensioni e da 600-700 aziende un po' più grandi. Ebbene, se si va a vedere nel gruppo più numeroso, quelle delle 4600 (concentrate in buona parte nel Nord-Nord Est), la proprietà è quasi esclusivamente di tipo familiare. I fondi di *private equity* hanno in mano una quota insignificante del capitale di queste imprese, e non contano nulla. Non si tratta di poca roba. Se si tiene conto anche dell'indotto, intorno al Quarto Capitalismo, gira circa metà del valore aggiunto dell'intero comparto manifatturiero italiano. Queste imprese non hanno nessuna voglia di modificare assetto. E nemmeno di diventare tanto grandi. La loro forza sta nell'essere di tipo medio, quindi agili e

flessibili e di avere una proprietà "familiare" che può prendere decisioni molto in fretta. In qualche caso ci sono dei manager addetti alle decisioni operative, ma la strategia rimane saldamente in mano alle famiglie. Quasi tutte, per quel che ne so io, hanno già preso le loro determinazioni per quanto riguarda la successione all'interno del nucleo familiare. E tutto procede.

Insisto nel dire che qui le cose non cambieranno. E non cambieranno perché si comincia a capire oggi che questa del Quarto Capitalismo (la media impresa) è esattamente la nostra dimensione più tipica. Verrebbe voglia di dire che, dentro un paese disastroso e mal governato da sempre, ci si muove meglio con una barca di non grandi dimensioni. Ma, probabilmente, c'è anche qualche legame più sottile e più colto con l'Italia dei grandi artigiani del Cinquecento e dell'Italia dei comuni. Senza dimenticare, comunque, che per avere dei giganti industriali

Perfino i Berlusconi se vogliono diventare globali devono cedere il comando

bisogna poter disporre anche di una competitività generale che oggi non abbiamo. La Germania ha sempre avuto tre grandi aziende chimiche mondiali, noi non siamo mai riusciti a averne una. E qui la differenza sta nel tipo di paese e nel tipo di scuola che siamo riusciti a mettere insieme. Comunque sia, questa è oggi la nostra dimensione. E devo fare anche una piccola aggiunta. Dentro il mondo del Quarto Capitalismo circola una battuta. Il capitalismo familiare è meglio perché per un medio imprenditore (e la sua famiglia) l'impresa è un progetto di vita. Per un manager, invece, è soltanto un'occasione di carriera e di guadagni. E qui si sente tutta l'eco di un'Italia lontana (e importante). Quella appunto del Cinquecento, quando ogni cosa bella fatta in Europa arrivava

NON PIÙ IN FAMIGLIA



L'IMPERO DELLA GOMMA
Fu fondata nel 1872
dall'ing. G. Battista Pirelli



RE DEI PANETTONI
L'azienda è oggi di proprietà della Nestlé



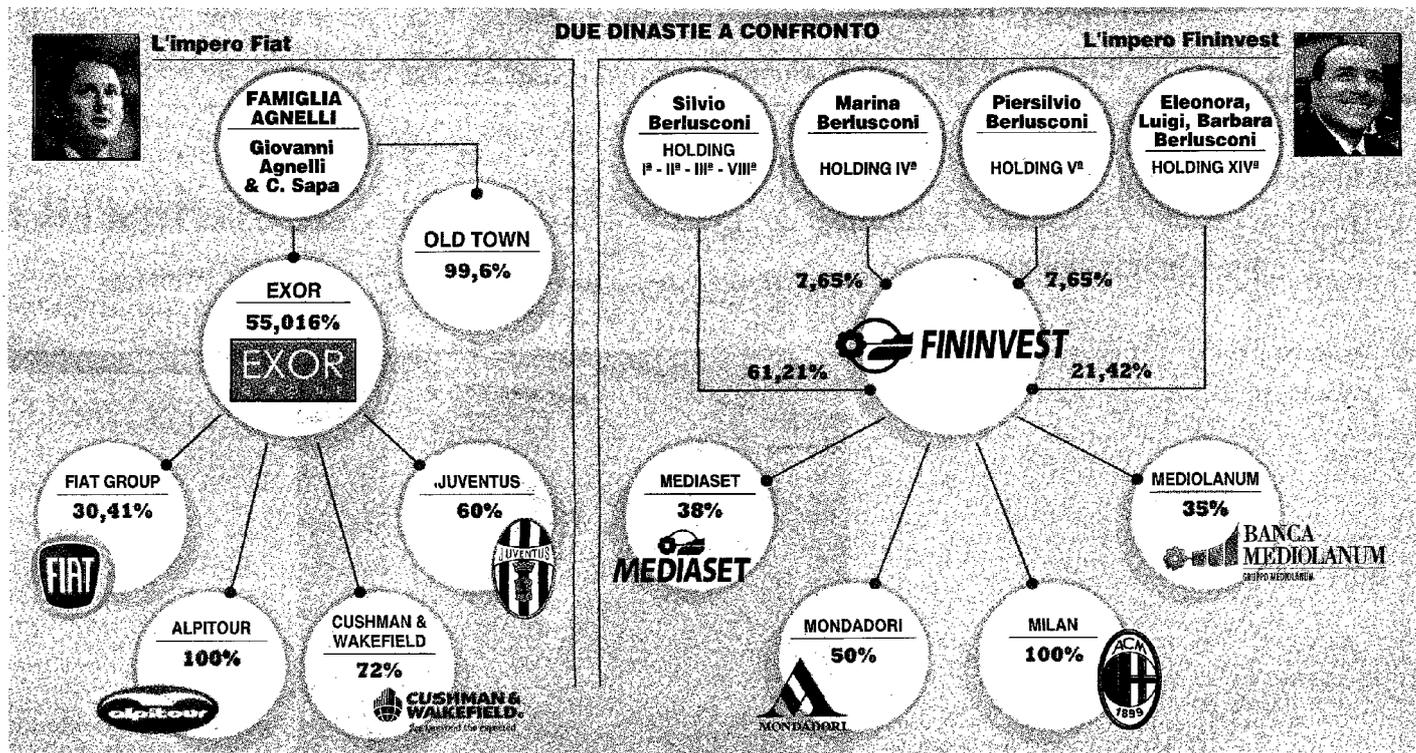
DESTINO SVIZZERO
Creata nel 1921, oggi è anch'essa nella Nestlé



NATA NEL 1908
Fondata dall'ing. Camillo
è del gruppo Telecom



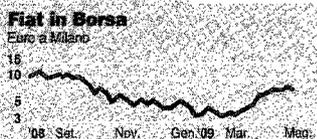
AUTOBIANCHI
Fondata dalla famiglia
Bianchi finisce nella Fiat



IL REPORTAGE

Silvio&Company
la sfida ereditaria

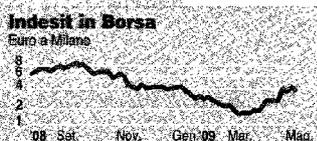
Ma per il resto del comparto manifatturiero, che non ha le dimensioni della Fiat, questo passo si presenta difficile, e neanche "desiderato"



Margherita Agnelli ha contestato la divisione dell'eredità



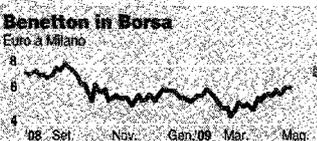
Marina Berlusconi, presidente della Fininvest, holding della famiglia



Vittorio Merloni, presidente della Indesit



Leonardo Del Vecchio, presidente della Luxottica



Luciano Benetton, presidente della Benetton

Dinastie
la sfida
dell'eredità

Da Agnelli a Berlusconi, scelte difficili

Il divorzio di Silvio Berlusconi da Veronica Lario avrà immancabilmente dei riflessi economici sulla Fininvest e sui cinque figli del maggior azionista. Anche se formalmente Marina, Pier Silvio, Barbara, Eleonora e Luigi hanno la stessa partecipazione nella finanziaria che controlla Mediaset, Mondadori, Mediolanum il Milan e possiede diverse partecipazioni in altre società quotate tra cui Mediobanca. L'anagrafe, le capacità individuali e le inclinazioni di ognuno dei figli di Berlusconi avranno un peso significativo, quando si dovranno spartire le aree di competenza. Per non parlare del fatto che uscendo Veronica Lario dall'asse ereditario, Berlusconi avrà una fetta maggiore di legittima da distribuire a suo piacere tra gli eredi. Intanto Marina è presidente della Fininvest, un'anomalia tra le holding di famiglia all'italiana. E si perché quando il presidente della casaforte non è il capostipite, chi ricopre questo ruolo è anche colui che dovrà mediare tra i vari

SARA BENNEWITZ

Famiglie, figli, patrimoni e controllo. Di questo è fatto il capitalismo di casa nostra, ma dalla prima alla terza generazione aumentano i problemi, si diluiscono le quote e emergono divergenze di vedute.



azionisti, che in questo caso sono suo padre, il fratello Pier Silvio e i tre figli di Veronica Lario. Anche perché Fininvest oltre a custodire le partecipazioni di controllo nelle aziende che in Borsa valgono oltre 4 miliardi, gestisce un miliardo di liquidità e possiede immobili e attività che valgono almeno altrettanto.

Guardando in casa Agnelli, ad esempio, Gianluigi Gabetti è sempre stato e continua ad essere il presidente dell'accomandita che controlla a cascata Exor e Fiat. Anche se John Elkan nipote dell'avvocato, è l'erede designato a rappresentare la famiglia nel giardinetto di partecipazioni del gruppo torinese, la causa promossa da Margherita Agnelli proprio contro Gabetti è una riprova di quanto delicati gli equilibri possano essere.

In queste ore, un'altra famiglia del capitalismo italiano sta discutendo chi designare in futuro alla presidenza della Fineldo, la finanziaria che controlla Indesit Company. Ed è probabile che la scelta ricada all'esterno su un presidente che si faccia da garante e da *trait-d'union* dei quattro fratelli Merloni figli di Vittorio. Antonella e Aristide si occupano della cassaforte di famiglia, Andrea è da poco diventato il vice presidente con deleghe esecutive di Indesit Company, mentre Maria Paola che aveva intrapreso un percorso politico, mesi fa è entrata nel consiglio del colosso degli elettrodomestici.

In casa Del Vecchio ancora nulla è stato deciso quanto al trasferimento delle deleghe

La causa che divide gli eredi dell'Avvocato prova quanto fragili siano gli equilibri in questi casi

mestici. Il ritorno del deputato di casa Merloni nel cda del gruppo di Fabriano è stato visto da alcuni come un aggiustamento degli equilibri. Peraltro Indesit quest'anno ha cambiato le regole della sua *governance*, dando più poteri sia al vice presidente Andrea Merloni, sia all'amministratore delegato Marco Milani, che per la prima volta potrà firmare anche operazioni straordinarie.

I tre figli di Salvatore Ligresti hanno invece tutti trovato una loro collocazione, con Jonella proiettata più di Giulia (che però è presidente e ad di Premafin) e Gioacchino Paolo Maria, a raccogliere l'eredità del padre in Fonsai.

In casa Del Vecchio, ancora nulla è stato deciso quanto al passaggio delle deleghe. Il patron della Luxottica

Leonardo del Vecchio ha però già diviso in sei parti uguali la sua finanziaria Delfin, dando a ciascuno dei suoi figli nati da tre diversi matrimoni la stessa partecipazione nella finanziaria e riservandosi l'usufrutto della stessa. Solo il primogenito Claudio Del Vecchio siede nel cda della Luxottica, peraltro in qualità di semplice consigliere. E probabilmente, anche per una questione anagrafica che lo separa di diversi anni dai suoi fratelli maschi, sarà proprio Claudio il futuro presidente del gruppo di occhialeria.

Ennio Doris con la sua Mediolanum ha già inserito il figlio Massimo in un percorso che preannuncia una futura continuità familiare. Ugualmente Vittorio Tabacchi ha in Massimiliano il suo vicepresidente. Ma la questione si complica quando i figli sono tanti, e ancora di più lo sono i nipoti, come nel caso dei Benetton, dove la seconda generazione consta di 14 eredi. Con la nascita di Sintonia, la cassaforte che racchiude le partecipazioni più pesanti dell'impero di Ponzano Veneto, vale a dire la quota in Atlantia, quella in Telecom, quella in Gemina ed altre ancora, i Benetton hanno suggerito il loro ruolo di azio-

nisti, seppur di maggioranza, facendo un ulteriore passo indietro dalla gestione. L'ingresso di Goldman Sachs e del fondo di Singapore e la nomina di un nuovo amministratore delegato Stefano Cao, scelto da tutti i soci, ribadisce l'atteggiamento preso dalla famiglia in queste aziende. Non a caso Gilberto Benetton si è dimesso sia da consiglio di Telecom, che da quello dell'ex Olimpia, oggi Telco. Solo l'azienda di abbigliamento che porta il loro nome continuerà ad essere presieduta da un Benetton, e in

questo caso il prescelto della seconda generazione è Alessandro, secondo genito di Luciano, già vicepresidente del gruppo veneto e unico tra i rampolli Benetton ad avere incarichi manageriali e ad occupare un posto nelle società quotate che orbitano intorno alla famiglia. Restando in Veneto i Marzotto, hanno dovuto spartirsi i territori e le attività con un risiko familiare a colpi di Opa, vendite, *delisting* e quotazioni che hanno fatto uscire l'azienda tessile dal listino e portato

la Zignago Vetro a quotarsi nuovamente, ma senza la parte vinicola delle Industrie Santa Margherita.

Dalla Borsa con l'andare avanti delle generazioni sono progressivamente scomparse intere famiglie del capitalismo italiano come Costa, Falck, Ferruzzi, Lucchini, Orlando e Romiti. Alcune anno inoltre avute pesanti litigi intestini sulla gestione, come i Coin, i Tabacchi e i Garavoglia.

Tra le società quotate ci sono poi alcuni casi in cui i figli amministrano anche le aziende di famiglia. Lo fa Alessandro Garrone con Erg, Francesco Caltagirone con Cementir, Carlo Pesenti con Italcementi, Michele Buzzi con Buzzi Unicem, Matteo Zucchi con l'omonimo gruppo, Rodolfo De Benedetti con Cir e Francesco Trapani con Bulgari. Quest'anno Carlo De Benedetti ha poi rinunciato a ogni potere esecutivo nella filiera di aziende che dalla Cofide porta al gruppo editoriale l'Espresso, rimettendo completamente nelle mani Rodolfo la gestione della holding industriale, e riservandosi solo la presidenza del gruppo l'Espresso.

Viceversa in casa Bulgari, Paolo è vicepresidente il fratello Nicola resta presidente e peraltro non perde occasione per rafforzare la sua partecipazione nell'azienda romana, continuando a fare acquisti mirati di azioni Bulgari sul mercato. I due fratelli insieme hanno il 47,5% della società di gioielleria, mentre il nipote e amministratore delegato Francesco Trapani possiede solo il 4,5% del gruppo. Il giorno che gli eredi del presidente e del vicepresidente di Bulgari si troveranno proprietari dei pacchetti azionari di controllo, gli equilibri della società del lusso potrebbero cambiare. Non a caso da tempo circolano indiscrezioni sul mercato, ripetutamente smentite, sulla possibile vendita della società a un polo del lusso internazionale.

Sud e pubblico**Energia e rifiuti,
Vendola lancia
l'Acquedotto Pugliese
modello supermarket**

Ceduto dal ministero del tesoro alla Regione Puglia per essere privatizzato, l'Acquedotto Pugliese sta diventando una multiutility sempre più grande che, con discrezione, assorbe dai privati tutto quello che gli sta attorno. All'inizio dell'anno ha acquisito la Aseco di Ginosa (Taranto), società di smaltimento fanghi con una potenzialità di 80mila tonnellate annue che permetterà di trasformare i resti della depurazione in concime. L'Acquedotto risparmierà 4 milioni di euro all'anno. Un'operazione che ha seguito lo schema di un'altra acquisizione dello scorso ottobre, quando l'Acquedotto ha ripreso l'intera gestione di 174 depuratori. In quel caso si è trattato di un business di 45 milioni annui tolto a tre privati (gruppo Putignano, Dondi e Gentile) che ha fatto nascere la controllata Pura, la più grande società pubblica di gestione dei depuratori.

Con quest'ultima operazione, il più grande acquedotto d'Europa continua sulla strada della pubblicizzazione della filiera dell'acqua. Una politica completamente opposta a quella che stava alla base della cessione dell'ex ente dal ministero

dell'Economia di Giulio Tremonti nel 2001 alla Puglia allora governata dal ministro degli affari regionali, Raffaele Fitto. Non solo. Oltre alla nuova politica sull'acqua pubblica voluta da Nichi Vendola, si tratta di un piano di diversificazione in multiutility simile a quello che aveva progettato nel 2000 Franco Tatò, quando alla guida dell'Enel chiese al premier Massimo D'Alema di poter acquistare l'ente pugliese.

Tutto questo dinamismo per i vertici dell'azienda barese, «è semplicemente una verticalizzazione dell'intero processo della fornitura di acqua» spiega il direttore generale Massimiliano Bianco. Una politica simile a quella di Veolia, la multinazionale francese delle acque a cui si ispira il gruppo guidato da Ivo Monteforte dopo il fallimentare tentativo di distribuire gratuitamente l'acqua da parte dei precedenti vertici guidati dal professore non global Riccardo Petrella. Ma c'è un'altra ragione che obbliga l'Acquedotto a svincolare sull'argomento della diversificazione. Nel bond da 165 milioni di sterline sottoscritto nel 2004 dai precedenti vertici della società pugliese, l'ente si era impegnato a non diversificare in altri settori, neppure contigui, fino alla scadenza naturale del rimborso di quel prestito prevista per il 2018. Peccato che proprio quel prestito che tanto si preoccupano di «non disturbare» i dirigenti di Acquedotto Pugliese, è gravato da due contratti derivati che trasferiscono il rischio di default di emittenti attualmente in cattivissime acque come General Motors proprio sulla società pugliese.

ANTONIO CALITRI



Eidopress

**Pubblico
Il governatore
Nichi Vendola**

Il caso

Sul corso di aggiornamento per magistrati a Palermo insorgono Anedda (An) e Vacca (Pdc): sprechi inaccettabili

Un convegno da 225mila euro: polemica al Csm

ROMA — Un convegno per aggiornare 530 toghe da 225mila euro. Mezzo miliardo di vecchie lire. Pagato a metà tra Csm e ministero della Giustizia. E dove poi? A Palermo, tra il 7 e l'8 luglio, nella città dove fa politica il Guardasigilli Angelino Alfano. E subito al Csm ecco mugugni, ironie, aperti dissensi, che accomunano destra e sinistra. Protesta l'ex aennino Gianfranco Anedda, ma anche Letizia Vacca del Pdc. Due plenum di scontri, una pratica che va eviene dalla commissione, conti rivisti e calati di un terzo, ma non basta per tacitare gli oppositori.

Anedda punta i piedi: «È uno spreco inaccettabile, con un ministero che non onora i suoi debiti verso chi ha subito un processo lumaca e si fa pignorare i beni». Stessa musica dalla Vacca: «Rischia d'essere un incontro plateale, ma poco proficuo sul piano dei risultati». Lei, che da docente di diritto alla Sapienza è un'esperta di formazione, contesta merito e metodo: «È difficile che 516 persone possano interagire in modo utile in una kermesse di tali dimensioni».

Il convegno-corso è in standby. Con la maggior sponsor, Celestina Tinelli (Pd), che rivede i conti. Pure il vicepresidente Nicola Mancino non vedrebbe il summit con entusiasmo, preoccupato per costi, utilità, contestazioni. Come quella sulla prima sede, il teatro Massimo, considerato anomalo come aula di studio. I 530 dirigenti dovrebbero capire come ha fatto, quand'era procuratore a Bolzano Cuno Tarfusser, a garantire efficienza e bassi costi. Con 225mila euro? Gli organizzatori si giustificano con i tanti presenti e i costi di alberghi e ristoranti. Ma in tempi di crisi non basta qualche dispensa?

(l.mi.)

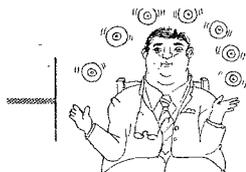


530

LE TOGHE

Sono gli invitati al meeting voluto da Palazzo dei Marescialli e ministero





Ottovolante

L'Expo vola sempre più basso meglio chiuderla qui e inviare i soldi in Abruzzo

■ di GIUSEPPE TURANI

«IO li ho visti così» (Edizioni Egea), gran libro di memorie per i più pettegoli, ma anche per i più studiosi. L'autore è eccezionale (come il libro): si tratta infatti di Luigi Guatri, oggi vicepresidente della Bocconi e professore emerito. Guatri ha insegnato a una generazione di commercialisti milanesi il proprio mestiere e è sempre stato considerato il numero uno in fatto di finanza aziendale e nella valutazione delle imprese. Un professionista di cui pochi hanno potuto fare a meno. In questo bellibrone (scritto insieme al giornalista Ermes Zampollo), infatti, ci sono dentro tutti. Gardini, Schimberni, Pirelli, Calvi. C'è dentro persino Degiovanni (che nessuno ricorda più, ma che è quello di Freedomland). Il professore è garbato e preciso (lo è stato per tutta la vita) e quindi non ci sono retroscena piccanti o scandali ignorati fino a ieri. Ma qualche bella pagina inedita su come sono andati certi affari sotto la Madonnina c'è.

E su come sono crollati certi imperi recenti. E si legge con molto gusto.

*Salone del mobile
i media stranieri
lodano il design made
in Italy ma sono
conquistati da due
balconi fioriti*

Expò. C'era anche chi aveva immaginato che l'Expò di Milano del 2015 fosse un'occasione di grande rinnovamento, di slancio in avanti della città: auto con targhe satellitari e traffico gestito via Gps, wi-fi ovunque e per tutti, con tantissimi servizi nuovi.

Invece, per ora, si litiga intorno all'ortomercato. Farne uno nuovo, non farlo, eventual-

mente dove. Sembra di essere tornati indietro nel tempo. E si fa sempre più strada la proposta di Vittorio Gregotti: ma perché non rinunciare a questa idea dell'Expò, mandare i soldi in Abruzzo, e mettersi a riflettere seriamente sul futuro della città. Magari, prima del 2015, qualche idea arriva.

Balconi. La stampa scandinava ha dedicato ampio spazio al

recente salone del mobile e del design - tanti i danesi, svedesi e norvegesi presenti a Milano - mettendo curiosamente l'accento nelle cronache su due balconi fioriti di Via San Marco in Brera sopra il ristorante Timé. "Un meraviglioso paradiso naturalistico di poco costo ma di grande effetto, capace di comunicare un'identità, suscitando allegria, gioia e sicurezza alle persone e di far ritrovare l'armonia con la natura tra il cemento". L'autrice di questi delicati due quadri disegnati al terzo piano che hanno suscitato tanta attenzione è una maestra di scuola elementare, Daniela Mandonico, già premiata in altre occasioni riguardanti l'arte dei balconi fioriti.

Carnivori. Tutti parlano del grande macellaio Sergio Motta di Inzago, provincia di Milano, quarantenne, terza generazione, faccia da bocconiano, pluripremiato.

Alleva, coccola, macella, frolla e via discorrendo. Le sue carni piemontesi sono squisite, i suoi salumi, i suoi prosciutti, prelibatezze. Il suo negozio con macello contiguo, uno spettacolo. Serve gran parte degli chef più importanti. Appassionato di storia, riesce a leggere due libri la settimana e durante i weekend soddisfa insieme al papà i numerosi buongustai che arrivano a Inzago da ogni parte.



IL CASO

Banda larga: la Provincia fa un miracolo a Milano

INFRASTRUTTURE / Mentre il Comune di Milano non riesce a far decollare la sua rete wi-fi la giunta di Penati in quattro anni realizza la maggiore rete italiana gestita da un'amministrazione locale

Fibra ottica: miracolo a Milano cablaggio da record della Provincia

12.600 chilometri di cavi ottici, di cui 1.800 già funzionanti, costano solo 8 milioni, grazie all'uso della rete fognaria: un quarto del costo sostenuto scavando nuove condutture. Investimento già recuperato



YELLOW SUBMARINE

A lato, da sinistra, Filippo Penati, presidente della Provincia di Milano, il direttore generale Giancarlo Saporito e il responsabile tecnico del progetto Cristoforo Massari. A destra, il sottomarino che ha cablato le fogne: per renderlo presentabile è stato tenuto nel disinfectante per due giorni

STEFANO CARLI

Un piano di una semplicità sconcertante. Così semplice da sembrare impossibile: guadagnare con la fibra ottica. E anche in poco tempo: tre anni. E la cosa sembra tanto più improbabile se si pensa che il soggetto che guadagna non è né la Telecom di Bernabè, né la Fastweb di Parisi ma un ente locale: la Provincia di Milano. Un piano semplice e con una sola vera difficoltà: trovare delle guaine per i cavi ottici a prova di roditori.

Già, perché l'ostacolo numero uno al piano della Provincia di Milano per portare reti in fibra ottica di nuova generazione in tutto il suo territorio è stato quello dei topi. E non poteva essere diversamente visto che l'idea geniale di Giorgio Monaci, responsabile dell'Innovazione della Provincia di Milano era proprio quella di far passare le fibre ottiche nelle fogne. Sono ovunque, sono tubi di grandi dimensioni. Sono pubblici.

Le Province sono le cenerentole delle amministrazioni locali italiane, sempre in bilico tra proposte di abolizione (sono troppe, costano e sono sostanzialmente inutili) e continua formazione di nuove (con le elezioni di giugno la stessa Pro-



vincia di Milano vedrà sancito lo scorporo della nuova Provincia di Monza-Brianza). E forse proprio questa precarietà può essere stata una spinta determinante a cercare di mettere a frutto al massimo i propri asset. E stavolta i numeri sembrano dire che la Provincia di Milano ci è riuscita.

Eccoli allora i numeri. Il piano Rtp, Rete Telematica Provinciale è stato inventato 4 anni fa ed è stato realizzato in fasi progressive. Ad oggi sono stati posati 1.800 chilometri di fibra ottica, passando 53 comuni della provincia milanese. Terminerà nel 2011, quando i comuni passati saranno saliti a 123, con ulteriori 800 chilometri di fibra posati nei condotti fognari. Quindi a quella data la Rtp (che ovviamente non conteggia la fibra ottica di Milano città, quella di Metroweb) sarà più lunga di Lepida, la rete telematica della Regione Emilia-Romagna, attestata sui 2.220 chilometri e che è oggi la più lunga in esercizio tra le reti telematiche locali.

Ma il dato esplosivo è quello degli *economics*, i costi e, sorpresa, i ricavi. «I 2.600 chilometri - spiega Monaci - compresi dunque quelli che devono ancora essere posati nei prossimi due anni, costeranno alla fine poco meno di 8 milioni di euro. E questi soldi saranno in pratica già spesi abbondantemente da quest'anno. Perché già quest'anno metteremo in bilancio 14 milioni di ricavi che derivano dal fatto che una piccola tranche della nostra fibra è stata messa a gara. Stiamo completando proprio in questi giorni le procedure di assegnazione».

Ricapitolando: 8 milioni di costi e 14 di ricavi per l'affitto a più operatori (le proposte non sono ancora ufficiali ma tra i nomi che si sono fatti avanti ci sarebbero Fastweb e Metroweb, Infracom e Retelit, Colt e Vodafone). Ma non è ancora tutto: la rete già da due anni, ossia da quando sono entrate in esercizio le prime tratte, produce risparmi nella bolletta telefonica provinciale.

**Mettendo a gara
il 20% appena
della capacità
incassati
14 milioni
dagli operatori**

Che ammontava alla bella somma di 2 milioni e 320 mila euro l'anno nel 2005, prima della rete, e che è scesa a 975 mila euro l'anno scorso. In tre anni ha insomma prodotto minore spesa per 2,7 milioni: che sono già da soli un terzo della spesa. E tutto questo senza contare la patrimonializzazione:

«Riteniamo che il valore di mercato della nostra rete telematica sia stimabile sui 60 milioni di euro», chiosa Monaci.

La chiave di tutto è nei costi, molto più bassi di quelli sostenuti posando la fibra in appositi cavidotti, anche quando si è riusciti a sfruttare le sinergie

con gli scavi aperti per iniziativa delle utility locali. L'Emiliana Lepida, per esempio, finora il vero benchmark del settore, ha speso tra i 30 e i 40 milioni per i suoi 2.200 chilometri di fibra. Qui siamo a meno di un quarto. E il merito è tutto nella mancanza di scavi. L'unico handicap è stato appunto quello dei topi. Ci si è infatti serviti di cavi speciali. All'interno una coppia di normali cavi ottici da 144 fibre ognuno. L'esterno invece è ricoperto da una membrana che si indurisce a contatto con l'acqua ed è così in grado di resistere agli agenti corrosivi dei liquami, all'azione delle pratiche di manutenzione dei condotti e perfino ai denti dei ratti.

Altro fattore di rilievo è la tecnologia usata. Il cablaggio è avvenuto infilando letteralmente nei tombini un piccolo robot, un sottomarino giallo (il colore è probabilmente una citazione) che viene teleguidato lungo i condotti dal punto di ingresso al tombino di arrivo. Procedendo deposita un filo, un sondino. Alla fine si attacca la fibra al capo di ingresso del tombino. Dall'altro lato tirano e il gioco è fatto. Il costo della tecnologia non esiste perché è fatta in casa: «Sì, l'abbiamo sviluppata noi -

spiega ancora Monaci - e stiamo infatti pensando di brevettarla».

La giunta di centrosinistra di Filippo Penati era in carica da un anno quando ha approvato il piano della Rtp. La leggenda vuole che la prima volta che la faccenda delle fogne gli è stata spiegata sia rimasto molto perplesso, ma poi ha capito la potenzialità del progetto, l'ha sostenuto e ci ha anche lavorato attorno, spingendo per costruire una rete di nuovi servizi avanzati che vanno dal collegamento delle sedi universitarie fino alle Asl.

In materia di sanità il primo progetto in rampa di lancio dovrebbe essere un sistema di telemedicina per anziani. La possibilità cioè di lanciare un allar-

**In tre anni
sono stati
risparmiati
2,7 milioni
di bolletta
telefonica**

me per un malessere attraverso un cellulare con un messaggio predefinito e attivabile premendo solo un paio di tasti. Il messaggio finisce ad una centrale operativa che riconosce l'utente e la posizione e invia il soccorso. Ma è solo il primo di una serie potenzialmente pressoché infinita. La prossima tappa sarà l'accesso di tutti i medici ai database sui pazienti, con esami e analisi.

E non c'è solo la sanità. Tra due settimane la Rete Civica milanese aprirà un accesso wi-fi gratuito all'Idroscalo appoggiandosi alla rete ottica della Provincia. E questo mentre il wi-fi di Milano città, quello che doveva mettere antenne su tutti i lampioni langue ancora nei cassetti del Comune. In tempi di campagna elettorale, con Penati che cerca una difficile riconferma dal voto del prossimo giugno, una vittoria su Letizia Moratti è una doppia buona notizia. Ma le campagne elettorali passano. Mentre le reti restano. E anche gli attivi di bilancio.

Borsa Che cosa c'è dietro il più 60% dai minimi di marzo

Dove può arrivare Piazza Affari

La corsa sfrenata delle banche, i dubbi dei pessimisti

Piazza Affari è salita del 60 per cento dai minimi di marzo. Ma il listino è diviso a metà: venti titoli hanno corso più del mercato, altri venti sono rimasti indietro. Ed è ambivalente anche l'umore degli operatori: gli ottimisti dicono che continuerà, i veri soldi devono ancora arrivare. I più guardinghi guardano all'economia, con la crescita in affanno e le aziende che licenziano, e dicono: «è troppo presto».

MARVELLI, BARRI' E SABELLA
ALLE PAGINE 16 E 17

Mercati Dai minimi di marzo ha recuperato il 60%, facendo meglio degli Emergenti

Piazza Affari: dove può arrivare il grande rialzo

Gli ottimisti: molti soldi devono ancora arrivare.

I pessimisti: borsa euforica, economia in affanno

DI GIUDITTA MARVELLI

Comunque estrema. Piazza Affari ha sofferto ben più delle altre Borse quando le cose andavano malissimo. Oggi guadagna più della media delle concorrenti occidentali e anche di quelle esotiche, con un listino che dai minimi del 9 marzo ha recuperato quasi il 60%, passando tra due ulteriori tagli dei tassi della Bce, atterrata giovedì scorso all'1%, nuovo minimo storico. Un rialzo *monstre*, se lo si confronta con il 34% del DJ 600, il paniere delle blue chip europee, e il 46% dei mercati Emergenti (vedi a pagina 18).

Un rally che non si è ancora interrotto e che divide i giudici e i listini esattamente a metà. Da una parte i venti titoli che hanno guadagnato

in alcuni casi ben più dell'indice — Fiat e le banche brillano con balzi a tre cifre superiori al 100% — e le speranze di chi si chiede se questo non sia davvero l'inizio della ripresa. Dall'altra i venti titoli che hanno guadagnato meno dell'indice — ritardatari o perdenti? — e i dubbi di chi, più pessimista, si chiede quando finirà la ripresa di primavera e non abbandona atteggiamenti difensivi (vedi i due approfondimenti a pagina 15).

I poli

Sulla natura dell'estremismo di Piazza Affari non ci sono grandi arcani da spiegare. «I titoli più importanti del listino sono sostanzialmente finanziari e assicurativi e hanno funzionato da zavorra per tutto il resto quando

l'incertezza era particolarmente pesante», dice Roberto Campani, gestore azionario Italia di Pioneer im. Ora che il *sentiment* si è ribaltato, i sacchetti di sabbia si sono mirabilmente trasformati in bombole di elio: Unicredit ha superato i due euro dopo essere finita a 0,7. Fiat si è impennata oltre 8 dopo essere stata a 3,5. Tra i perdenti, che comunque hanno guadagnato il 20-30% dal 9 marzo ad oggi ci sono invece le utilities, oltre a Enel ed Eni. I titoli cioè che hanno caratteristiche difensive più marcate.

«La verità è che in queste situazioni vince chi ha un pronunciato fattore Beta nel Dna — spiega Luigi Dompè, gestore di Ducato Geo Italia (Mps am) — cioè le azioni che statisticamente rimbala-

zano più in fretta quando cambia il vento dopo un ribasso». E questa volta per le banche, che sono storicamente titoli sensibili al ciclo economico e quindi con un certo fattore beta, c'erano anche le ragioni del passato terrore ad accrescere le potenzialità di rimbalzo. Il ribaltone è avvenuto nel giro di due mesi, in cui sono successe molte cose, di cui nessuna veramente definitiva.

«Il rialzo è guidato da un



cambiamento nella percezione del rischio — dice Francesco Fonzi, portfolio manager di Crédit Suisse Italia —. È venuto meno il timore di una disfatta totale e i prezzi dei titoli si sono riportati in linea con i valori fondamentali delle aziende». Una spiegazione convincente.

Ma dopo un recupero così è lecito domandarsi: e adesso? Anche in passato nel bel mezzo di crisi apocalittiche ci sono stati rally di mezza recessione di ampiezze superiori al 50%. «Siamo a un crocevia — fa notare Fabrizio Pasta, direttore generale di Ubs investment bank —. Da un lato le Borse sembrano scontare una classica ripresa, in cui diminuiscono le revisioni al ribasso delle stime di utile e, qualche volta, i profitti reali sono migliori di quelli previsti. Dall'altro le valutazioni non sono più così interessanti».

Il rapporto prezzo utile medio delle blue chip è passato in due mesi da 10 a 15 per effetto dell'aumento delle quotazioni.

E qui sta il punto dove si coagulano i dubbi dei pessimisti e degli ottimisti. I risultati attesi per il 2009 sono comunque quelli di un'industria in ritirata, che sta licenziando, tagliando costi e capacità produttiva.

Le valutazioni

«Il mercato in questo momento sconta un secondo semestre migliore per parecchi titoli del made in Italy — dice Dompè —. Il rischio che, se le stime vengono disattese in qualche caso, la reazione possa essere negativa

esiste. Ed è importante».

«Dietro al 60% di Piazza Affari — dice ancora Campani — si può leggere una diminuzione del rischio Paese, che era ritenuto altissimo qualche mese fa». Oggi la storia di Fiat — che è un caso aziendale ma che ha riaperto i riflettori sull'Italia — e la chiusura degli *spread* (distanza di rendimento) tra i Btp e i Bund tedeschi, testimoniano che l'allarme è almeno in parte rientrato.

Alla finestra

Un'altra *querelle* è quella dei capitali: sono tornati in massa? O ce ne sono ancora molti alla finestra? Il grande rialzo è stato fatto anche con lo smontaggio di tutte le posizioni *short* (vendite strategiche) approntate nel momento più nero. Questo significa che la quota realmente investita in Borsa è piccola rispetto ai massimi del 2007.

Alcuni leggono questo aspetto come una specie di polizza di garanzia. Altri sono scettici: non è detto che i soldi tornino. Sentimenti ambivalenti, ben espressi nell'ultima strategia di Sg, firmata da James Montier: «Non posso sapere se questo è il rally dei creduloni o la nascita del Toro. Nel dubbio non venderò il portafoglio azionario, ma studierò come proteggermi da eventuali ribassi con posizioni *short*».

I troppo ottimisti sono avvertiti.

Il mercato si aspetta un secondo semestre migliore per molte aziende del made in Italy. Fiducia equilibrata o eccessiva?

RAPPORTO EUROFUND I PRIMI QUATTRO MESI DEL 2009

Borse in ripresa Le materie prime guidano i rialzi

E ad aprile è partita la riscossa delle banche

GLAUCO MAGGI
NEW YORK

Si è trasformata in un incoraggiante primo quadrimestre di risultati positivi in sei sui dieci macrosettori azionari Msci (indici Morgan Stanley Capital Management), la timida speranza di miglioramento delle performance azionarie per il 2009 che avevamo appena ravvisato nel precedente Rapporto di FundClass, la società parigina di ricerca quantitativa del rischio. A febbraio 2009, avevamo registrato la crescita nel mese di gennaio di due settori merceologici, i consumi di base e l'energia. Ora, da inizio anno a fine aprile, il quadro è roseo. Gli investitori hanno incominciato a cercare qualche affare tra i prezzi supersacrificati dei settori tipicamente favoriti nelle fasi di growth, crescita: le azioni delle società dei materiali di base guidano la ripresa nel primo quadrimestre, con +16,51%, seguite dai consumi discrezionali e di lusso (+9,18%), hi-tech (+8,61%), industriali (+4,77%), finanza (+4,72%), ed energia (+2,79%). All'opposto, dei quattro comparti ancora perdenti tre sono di tipo prudente-difensivo-anticiclico: sono infatti in negativo, nel primo quadrimestre, le azioni dei consumi di base (con il -4,51% hanno invertito il passo di gennaio), le tlc con -9,13%, le utility con -9,74% e la salute con -10,25%.

Il trend delle performance nei primi quattro mesi è una spia interessante del cambio d'umore del mercato, che pare inizi a scommettere sulla probabile uscita dalla crisi per

la seconda metà del 2009 o, al più tardi, per la prima metà del 2010. Aprile è stato specialmente dinamico, con le azioni della finanza che hanno marcato il maggiore recupero con il +26,98%. Sui titoli del comparto delle banche, crollato del 62% da fine marzo 2008 a fine marzo 2009, si sono concentrati nel 2009 i primi acquisti dei gestori dei fondi, che hanno portato il peso del settore dal 40,50% di fine dicembre 2008 al 54,54% di fine marzo. Dal marzo 2008, quando era al 28,04%, il peso delle azioni delle società assicurative e bancarie nell'intero portafoglio azionario del sistema dei fondi europei è quasi raddoppiato.

Alle spalle della finanza, i due settori più significativi con oltre il 10% di peso nel portafoglio del sistema sono gli industriali e i consumi discrezionali e di lusso: ma nel primo trimestre 2009 i primi sono scesi di peso nel sistema, passando dal 22,26% al 18,78%, mentre i secondi hanno conservato la posizione, dal 12,62% al 12,06%. Tutti gli altri comparti valgono meno del 15% del totale: e con le utility che hanno il 5,58% (in calo dal 6,59% di fine 2008), e i materiali il 4,51% (in crescita dal 3,94%), ai cinque comparti residui resta una presenza del 5%, marginale per le sorti delle performance dei fondi.

Le quattro categorie che sono ancora in rosso nel primo quadrimestre sono tra quelle con la minore rilevanza nel portafoglio degli investitori: le tlc valgono l'1,75% (dallo 0,26% di fine dicembre 2008), la salute lo 0,62% (dall'1,50%), le so-

cietà di consumi di base lo 0,19% (dal 2,89%).

Solo le utility hanno ceduto quasi il 10% di performance e pesano per oltre il 5%. Al contrario, è positivo che le banche, pesando per oltre la metà del portafoglio complessivo a fine marzo 2009, abbiano segnato una crescita di quasi il 27% ad aprile. Certo, la cancellazione delle perdite subite dai risparmiatori nel 2007-2008 richiede incrementi sostanziosi e in tutti i settori: nei 12 mesi chiusi nel primo quadrimestre 2009, i dieci comparti Msci sono ancora tutti in perdita, dal -52,28% della finanza al -16,42% della salute. Rispetto alla performance sui 12 mesi rilevata a fine marzo 2009, oltre al recupero della finanza (perdeva il 62,36%) ci sono stati i miglioramenti degli industriali, da -45,96% a -37,74%, dell'hi-tech, da -41,39% a -34,13%.

**Un mese fa le azioni
del settore finanziario
hanno sfiorato
un guadagno del 27%**

+16%

**È quanto
hanno
guadagnato
i titoli delle
materie prime
da gennaio
ad aprile
Bene anche
i consumi
discrezionali
(+9,18%)**



Analisi tecnica. Dopo due mesi vissuti positivamente le Borse preparano un'altra correzione

È di nuovo tempo di ribassi

Opportunità di acquisto per i titoli più liquidi dell'indice S&PMib

Alessandro Chini

Alessandro Magagnoli

☛ Dopo una fase rialzista durata due mesi, i principali indici di Borsa si trovano in una situazione di netto ipercomprato. L'ascesa che ha caratterizzato le Borse da marzo è stata insufficiente per poter dichiarare estinta la tendenza ribassista subita dai massimi del 2007.

Un primo segnale di inversione di tendenza verrebbe, da un punto di vista grafico, con gli indici principali al di sopra della media mobile a 200 giorni (per convenzione ritenuta dagli analisti l'approssimazione del trend di medio-lungo periodo), ma, per fare un esempio, la media transita in area 720 sul grafico dell'indice Msci World, che invece per il momento ha toccato a maggio un picco a 670 circa, e in area 21.100 sul grafico dell'S&PMib, che si è invece per adesso arenato poco al di sotto dei 20.000 punti. Dato per scontato che prima o poi una correzione ci sarà, gli scenari possibili sono al momento due: la flessione si realizzerà senza che gli indici abbiano potuto superare livelli grafici significativi anche per il quadro di medio periodo, oppure la flessione sarà successiva all'invio di questi segnali.

Se gli indici inizieranno a cedere terreno dopo essersi lasciati alle spalle la media a 200 sedute (che nel caso dello S&PMib è al ribasso, ovvero sopra i prezzi, dal luglio 2007) sarà più facile guardare a una eventuale discesa come a un fisiologico fenomeno correttivo del rialzo degli ultimi due mesi.

I due possibili scenari hanno tuttavia un tratto comune, ovvero la realizzazione, a breve, di una fase ribassista. Del resto se si osservano maggiori punti di svolta che hanno contrassegnato cambiamenti significativi nella tendenza sia dell'indice Msci World sia dell'indice S&PMib è possibile notare come questi non si siano mai disegnati in modo repentino, con quella che gli analisti chiamano "inversione a V", ma piuttosto

abbiano formato delle più complesse figure a "M" o a "W". Nel caso dell'indice Msci World è più facile riconoscere delle figure a doppio massimo o doppio minimo in concomitanza con queste tre fasi di inversione, mentre per lo S&PMib la realizzazione delle figure di inversione non è da manuale. Tuttavia anche per l'indice domestico è evidente la creazione di fasi di accumulo o distribuzione prima del cambiamento di tendenza.

Una ipotesi di lavoro per il risparmiatore che vuole ottenere risultati nel medio periodo potrebbe considerare come punto fermo la possibilità che i mercati azionari abbiano fatto registrare con i minimi di marzo il punto più basso della discesa avviata nel 2007. Del resto anche la Fed ritiene che la contrazione dell'economia sia in fase di rallentamento, come ha dichiarato il presidente Ben Bernanke in un intervento al Congresso. Al di sopra del supporto offerto dai minimi dell'anno gli indici andranno a disegnare una base dalla quale fare partire, presumibilmente nella seconda metà dell'anno, una nuova ondata rialzista che potrebbe superare per ampiezza e durata quella in corso di realizzazione da due mesi circa. Nel caso la via scelta dai mercati per puntare successivamente al rialzo sia quella della figura a "W" i prezzi potrebbero scendere in modo significativo, puntando nuovamente al test dei minimi di marzo, per quello che riguarda l'S&PMib verso area 12.000/13.000. Esiste tuttavia uno scenario meno drastico, che potrebbe vedere l'indice delle 40 blue chip disegnare un "testa spalle" rialzista. In questo caso la discesa potrebbe limitarsi a interessare l'area compresa tra i 16.500 e i 17.500 punti. Per lo S&PMib il primo minimo della figura potrebbe essere quello di inizio dicembre a 17.800 circa, il secondo, quello centrale, toccato a marzo a 12.332. Per completare la figura sarebbe sufficiente

un calo in area 16.100/16.500, supporto dal quale i prezzi potrebbero tentare una nuova scalata al rialzo. La fase attuale, almeno fino a quando gli indici principali non si saranno lasciati alle spalle in modo deciso la media mobile a 200 sedute, è quindi delicata, ma il rialzo non sarebbe necessariamente compromesso in caso di flessioni, anzi, eventuali storni potrebbero dimostrarsi una occasione per assumere posizioni di investimento in azioni su prezzi più interessanti di quelli raggiunti di recente.

Nel caso il risparmiatore volesse partecipare alle future fasi di rialzo intervenendo direttamente sui titoli azionari e non su strumenti che replicano l'andamento dell'indice, come gli Etf o i derivati, il consiglio, per il momento, è quello di concentrare ancora l'attenzione sui titoli maggiormente liquidi, quelli inclusi all'interno del paniere S&PMib. Osservando i grafici di forza relativa che mettono in rapporto la serie storica delle chiusure dell'indice delle blue chip con quella dell'indice Midex o dell'indice All Stars si osserva infatti come, nell'ultimo bimestre, l'indice S&PMib sia stato capace di sovraperformare gli altri due. Dal momento che segnali contrari al proseguimento di questa tendenza non ve ne sono, anche per il futuro sembra ragionevole continuare a suggerire una strategia che privilegi per l'inserimento in portafoglio i titoli più liquidi di Piazza Affari. Del resto, dai minimi del 9 marzo, tutti i titoli che compongono il paniere S&PMib hanno fatto registrare, a eccezione di Snam Rete Gas, risultati lusinghieri. Risultati che in 4 casi sono stati superiori al 100% di rivalutazione e in 21 casi, quindi più della metà, superiori al 50%, dimostrando pertanto una notevole vitalità anche da parte di soggetti che invece, per le loro dimensioni, nella mente degli investitori sono forse considerati meno volatili.

LE SVOLTE DEI MERCATI

Anche in passato i cambiamenti di tendenza non si sono verificati in modo lineare, ma con figure a «M» o a «W»



Intermarket ai raggi X

	Ultimo prezzo	Var. % 1 mese	Sentiment
S&PMib	20509,00	21,08	Rialzo
S&P 500	929,23	12,61	Rialzo
Nasdaq 100	1393,05	7,10	Rialzo
T-Bond 10 anni	120,41	-5,63	Ribasso
Bund	120,27	-1,65	Ribasso
Euro/dollaro	1,34	1,47	Rialzo
Dollaro/yen	98,40	-1,31	Neutrale
Oro	917,50	3,41	Ribasso
Petrolio Wti	58,53	18,53	Rialzo
Crb	243,23	8,73	Rialzo

Fonte: Reuters

Meridiani

Tremonti, i pelati Cirio
e la «class action»

DI GIUSEPPE SARCINA

La legge sulla «class action» è ancora bloccata. Questo è il dato concreto che emerge dopo un'altra settimana di polemiche tra maggioranza e opposizione, con l'inserimento delle associazioni dei consumatori. Punto di partenza: l'emendamento presentato mercoledì 6 maggio dal parlamentare Alberto Balboni che blocca l'applicazione retroattiva della legge. In realtà un termine era stato fissato già nella prima versione del provvedimento (luglio 2008), poi congelata dal governo. Ma il problema è

che la discussione sulla mini-retroattività (per coprire il periodo che arriva fino al luglio 2008) rischia di alimentare la confusione. Il momento, invece, richiederebbe un'azione decisa per sospendere finalmente in porto un provvedimento nato all'indomani dei crac Parmalat e Cirio. Il ministro dell'Economia Giulio Tremonti si è sfilato dal dibattito sull'emendamento Balboni. Ma finora non aveva perso occasione per ricordare che sulla scrivania tiene ancora un barattolo di pelati Cirio.

gsarcina@corriere.it

L'ANALISI

Pronte per lo sbarco in Borsa 71 società italiane partecipate

Uno studio realizzato dall'Aifi insieme a Borsa italiana su un campione di ben 280 imprese. Le caratteristiche necessarie

UN'AZIENDA italiana su quattro tra quelle controllate da fondi di private equity ha i requisiti per uno sbarco a Piazza Affari. È il principale dato che emerge da uno studio realizzato da Borsa Italiana e Aifi in collaborazione con l'Osservatorio Private equity monitor. Gli analisti hanno passato al setaccio i conti di 280 società promuovendone 71. Si tratta delle aziende che nel 2007 hanno registrato un Ebitda (margine operativo lordo) margin superiore al 10%, una crescita dell'Ebitda anno su anno superiore al 10% e un rapporto tra posizione finanziaria netta ed Ebitda inferiore a 6. Considerando che i fondi di private equity (146 quelli attivi nella Penisola, di cui il 70% nazionali e il 30% di matrice straniera) controllano 460 imprese, sono 115 le aziende italiane candidabili alla quotazione. Un calcolo che, ovviamente, vale a bocce ferme, senza alcuna valutazione di tipo congiunturale. Storicamente, infatti, i periodi difficili per i mercati finanziari sono quelli con minori Ipo. Per altro, va anche considerato che un'analisi sui dati di bilancio più recenti potrebbe dare risultati inferiori, alla luce del peggioramento

dei conti provocato dalla crisi. In ogni caso, Luca Peyrano, head of primary market continental Europe del London Stock Exchange Group, sotto-



PRESIDENTE

A sinistra, Massimo Capuano, presidente di Borsa italiana, che promuove i conti di 71 imprese

linea l'importanza di questo studio "che offre un quadro chiaro dello stretto legame tra private equity e Borsa, come anello fondamentale nella catena di finanziamento e sviluppo delle imprese". Un rapporto che potrà essere rafforzato se verranno trasformate in norme applicative le previsioni di un percorso agevolato per lo sbarco in Borsa delle società controllate dai fondi private. Un'ulteriore spinta è attesa anche dal decollo dell'Aim, il listino dedicato alle piccole e medie imprese ad alto potenziale, che punta su una semplificazione delle procedure di accesso al listino e su costi contenuti.



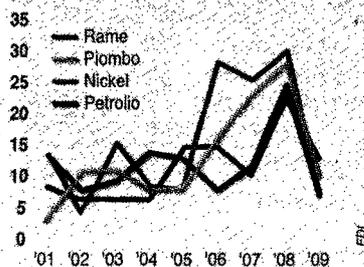
Focus

Prezzi stabili per le materie prime

CENTRO STUDI CONFINDUSTRIA

METALLI E PETROLIO, PREZZI PIU' STABILI

Coefficiente di dispersione calcolato su dati giornalieri, prezzi in euro



Negli ultimi mesi i prezzi di petrolio e metalli stanno risalendo dal brusco calo nella seconda metà del 2008, dovuto al crollo della domanda, per la recessione mondiale. Le scorte di petrolio e acciaio sono salite a livelli record. Ciò ha portato a bruschi cali della produzione: a sostenere ora il greggio sono soprattutto i tagli Opec all'offerta. Anche per rame e acciaio la necessità di smaltire le scorte frena la produzione, sebbene vi siano segnali di ripresa della domanda. Come risultato, nel 2010 il petrolio sarà in lieve salita.

Ma dopo l'uscita dalla recessione i prezzi torneranno a impennarsi? La domanda mondiale riprenderà a crescere trainata dai paesi emergenti la cui quota sulla popolazione mondiale continuerà a crescere, mentre il G7 scenderà sotto il 10% nel 2030. Queste tendenze spingono il Pil degli emergenti e la loro domanda di materie prime. Per il petrolio la domanda Ocse si ridurrà fino al 2030 e l'incremento verrà dai paesi non-Ocse. Il consumo procapite di petrolio è stabile da anni negli USA, in rapida crescita in Cina e India.

L'intensità di materie prime nel Pil mondiale si è ridotta grazie al progresso tecnico, ma per i metalli cresce dal 2000 per la domanda cinese. A fronte di ciò l'estrazione terrà il passo nel lungo periodo. Anche qui con spostamento del baricentro verso gli emergenti. Secondo la IEA gran parte dell'aumento di estrazione di petrolio fino al 2030 verrà dall'Opec. La produzione di acciaio in Cina ha già recuperato il calo di fine 2008, in USA e Giappone resta giù. Con tali tendenze di domanda e offerta né il greggio né i metalli scenderanno ai livelli degli anni Novanta, ma neanche è probabile che risalgano a quelli del 2008. La Banca Mondiale vede un petrolio in lenta salita fino al 2030, stabile in termini reali.

E per la volatilità dei prezzi ci si deve aspettare un ritorno al 2008? Negli ultimi anni si era avuto un suo costante aumento per petrolio e metalli, con picco nel 2008. Spiegato in buona parte dalla speculazione finanziaria che ha riversato crescenti capitali nel mercato del petrolio e non solo: dal 2006 la speculazione ha impresso al prezzo del rame ampie oscillazioni. Nel 2009 molti capitali finanziari sono usciti e i prezzi sono meno volatili. E nei prossimi anni? I tassi di interesse reali sono elevati in Eurolandia, ma negativi negli USA. Tassi bassi spostano liquidità in cerca di migliori investimenti, anche verso le materie prime. Ma resta elevata l'avversione al rischio, misurata dallo spread tra tassi su attività sicure, come i titoli di Stato, e rischiose, quali le azioni. Indicando una bassa propensione, per ora, a investire in mercati rischiosi come le materie prime.

CIRO RAPACCIUOLO



*Megatrend***Solo a fine 2009 sapremo
se è tornata la crescita**

■ di ANTONIO CESARANO*

L'andamento dei mercati finanziari dalla metà di marzo in poi è stato caratterizzato da un atteggiamento più ottimista da parte degli operatori, che sul mercato azionario si è ad esempio tradotto in un recupero di circa il 35% dai minimi dell'anno se misurato in termini di indice S&P500. Il presidente della Fed a più riprese ha cominciato a fare riferimento a "germogli verdi" con riferimento alle prospettive dell'economia, citando esplicitamente segnali di stabilizzazione del mercato immobiliare. Diversi indicatori anticipatori hanno cominciato a far emergere qualche segnale di rallentamento del trend calante dei mesi scorsi. Si è trattato di indicazioni giunte in

Finora si è visto un atteggiamento più ottimista da parte degli operatori

corrispondenza dei primi effetti delle innumerevoli manovre poste in essere a supporto della crescita in diverse parti del mondo. Gli operatori hanno cominciato così ad essere meno pessimisti. Inizialmente hanno indirizzato l'attenzione sui titoli corporate di più elevata qualità con rating molto elevato. Allo stesso tempo anche i titoli obbligazionari emessi dai paesi emergenti hanno evidenziato un andamento favorevole.

Sono tutte queste indicazioni stabili? In questo momento gli operatori appaiono scontare una sorta di "scampato pericolo" di fronte ad una situazione economico-finanziaria che appariva molto critica prima dei vari interventi governativi mondiali. Il tema dell'entità della crescita prefigurabile dopo la fase acuta della crisi potrebbe essere presa in considerazione nella fase avanzata del 2009, quando cioè si comincerà a considerare terminato l'anno in corso rivolgendo l'attenzione al successivo. È in questa fase che probabilmente si "parrà la nobilitate" dell'attuale andamento di mercato.

* *Responsabile ufficio Market Strategy MPS Capital Services*





Dario Cossutta-Imago Ec.

FINANZA

Da Seat a Italtel, le trappole per fondi

PUATO A PAGINA 8

Capitali e debiti Permira e Cvc hanno puntato sulle Pagine gialle. Dario Cossutta sui Grimaldi. Il private equity è al palo

Da Seat a Italtel: trappole per Fondi

Gli investitori sorpresi dalla crisi. Hanno comprato a caro prezzo e ora non riescono a vendere

I più «incagliati» sono quelli che fecero forte uso della leva finanziaria, pagando un'azienda anche 12 volte il margine lordo

DI ALESSANDRA PUATO

Intrappolati. Congelati dalla crisi e dai debiti con le banche. Bloccati nelle aziende comperate a caro prezzo e con i prestiti: dovevano rivenderle, possibilmente in fretta, guadagnando, ma ora non ce la fanno a uscire. Perderebbero soldi, perché i prezzi sono crollati, le banche non finanziano come prima i potenziali acquirenti e il debutto in Borsa sarebbe un suicidio.

I fondi di private equity, che mettono denaro nelle imprese per rilanciarle, rivenderle e incassare, sono al palo. Le banche fanno pressione perché riducano l'esposizione debitoria e sono solo un ricordo le operazioni-lampo concluse in due anni (vedi Marazzi). «Le migliori operazioni erano proprio quelle con più debito — dicono in Investitori Associati —. Le banche concedevano i finanziamenti più sostanziosi agli investimenti interessanti». Resta il fatto che i fondi più «incagliati» sono soprattutto quelli che fecero un uso spregiudicato della leva finanziaria, pagando con tan-

to debito e pochi liquidi. Fino a due anni fa, era normale versare soltanto un quinto del capitale (pagando il resto con i prestiti) e valutare un'azienda fino a 12 volte il margine lordo: oggi si viaggia, se va bene, alla metà.

Abbiamo selezionato cinque «trappole per fondi»: Seat, dove sono congelati Cvc, Permira e Investitori Associati; Grandi Navi Veloci, ancora con Investitori Associati; Italtel, con Clayton; Saeco, con Pai; e Limoni, con Bridgepoint. Ecco i casi.

La parabola di Seat

L'azienda delle Pagine Gialle è il paradigma dell'investimento «a leva». Era il 2003, sei anni fa, quando entrò il pool dei fondi: la Bc Partners guidata da Alberto Tazartes, la Cvc di Luigi Lanari, la Permira di Gianluca Andena e Nicola Volpi e la Investitori Associati di Dario Cossutta. Lanciarono l'opa, offerta pubblica d'acquisto, sulla regina della bolla di Internet che aveva toccato i 7 euro ad azione in Borsa nel 2000 (oggi è intorno ai 20 centesimi): la gallina dalle uova d'oro.

Fu pagata a Telecom 5,65 miliardi, nove volte il margine lordo: oggi ne vale 3,4. Per rilevarne il 62%, i fondi versarono solo 960 milioni li-

quidi, il 25%; il restante 75% fu a debito.

L'amministratore delegato Luca Majocchi si è appena dimesso con un compenso record per il 2008: otto milioni. Ma in questi sei anni il debito netto è schizzato in su del 570%, da 460 milioni a 2,9 miliardi di euro (confronto 2008-2003). Il fatturato è sceso del 5%, da 1,444 a 1,375 miliardi. E il margine operativo lordo pure, -0,8%, a 605 milioni. Bc Partners è l'unica a essere di fatto uscita dall'azionariato: non ha partecipato all'aumento di capitale in dicembre. Gli altri fondi restano in attesa di vendere: Cvc è al 30%, Permira al 15%, Investitori Associati al 5%, Bc Partners sotto il 2% (il 49% è flottante). Devo-

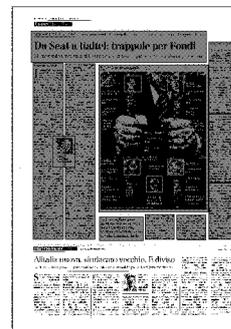
no ridurre il debito (da 3,95 miliardi del 2004 è sceso a 3,083 nel 2008). Aspettando che i prezzi risalgano.

La secca di Grandi Navi

In Grandi Navi Veloci i fondi Investitori Associati e Charme sono entrati tre anni fa, a fine 2006, con l'Idea sgr di De Agostini. Hanno versato «cash» 106 milioni per l'87% dell'azienda (quo-

te attuali: 58% Investitori Associati, 17,5% Idea sgr, 8% Charme, 17% famiglia Grimaldi): un quinto del valore attribuito alla società, 650 milioni.

Grandi Navi fu valutata molto: quasi 12 volte il margine lordo. Era il secondo giro di fondi: vendeva Permira. L'azienda sembra andare bene, crescono i passeggeri e il fatturato (+9% nel 2008-2006). Il margine lordo è stabile (60 milioni). Ma ha il solito problema: l'indebita-





Imago Economica

Milioni
Luca Majocchi,
ex capo di Seat

mento netto, salito nel 2006-2008 del 29%, a 450 milioni. Quest'ultimo dato è stimato dai fondi, ma secondo fonti finanziarie accreditate potrebbe essere più alto, intorno ai 500 milioni. Investitori Associati sostiene che il debito sta ora scendendo, perché era di 515 milioni nel 2007 (dopo il prestito del consorzio Mediobanca-Intesa): ma il bilancio 2007 non è disponibile, perché la società ha spostato all'estero la sede sociale. È vero che, per chi ha in pancia le navi, i debiti sono normalmente più alti. Però le banche stanno facendo pressione perché

l'azienda sia venduta, o fusa (magari con Moby Lines).

L'Odissea di Italtel

Il caso di «ingabbiamento» più lungo è l'Italtel appena uscita dalla cassa integrazione, altra società ceduta (in parte) da Telecom. Qui il problema è la mutata pelle industriale dell'azienda, passata attraverso cessioni e bolla di Internet. Il fondo Clayton di Roberto Quarta entrò nel 2000 investendo 280 milioni per il 50% dell'azienda, stimata valere 900 milioni: 12 volte il margine lordo. In otto anni il fatturato si è dimezzato, a 467 milioni. E l'utile lordo, pur aumentato percentualmente sui ricavi, è rimasto fermo (76,4 milioni nel 2008, contro i

75,5 del 2000). Il debito netto è più che decuplicato, da 20,3 a 234,9 milioni. La priorità è abatterlo, Clayton si dice pronta a restare.

Il caffè amaro di Saeco

Saeco sta rinegoziando il debito con le banche: Bmp, Mps, Intesa, Unicredit, Rabobank. Il fondo francese Pai, guidato in Italia da Raffaele Vitale, è entrato nel 2004 con il 100%. La società delle macchine per caffè Gaggia fu valutata 746 milioni, più di nove volte il margine lordo. Anche qui, come in Grandi Navi, l'azienda sembra funzionare: i ricavi sono saliti del 15% dal 2004 al marzo 2008 (486 milioni). Ma il debito netto è esploso: +966% in quattro anni, da 67,8 milioni a 723,3. Inoltre il margine lordo è sceso, da 80 milioni a 72. Per quest'anno è previsto crollare: 20-30 milioni. Se fosse acquistata ora a nove volte il margine, Saeco verrebbe a costare 180-270 milioni: bene che vada, un terzo di quanto fu pagata.

L'ex socio di Limoni

Per le profumerie Limoni il problema è stato il disaccordo con l'imprenditore-socio, Piofrancesco Borghetti (poi uscito). Il fondo Bridgepoint era entrato nel 2006, versando 135 milioni per il 70% della società: un quinto del valore (746 milioni). Ha dovuto far pulizia, svalutare il magazzino e ricapitalizzare. Ora fatica a mantenere i ricavi (-10% nel 2006-2008) per fronteggiare il rimborso del debito netto: salito del 18%, a 332 milioni. È meno dei 338 milioni del 2007, ma Lucio Ranaudo, responsabile Italia di Bridgepoint, ammette: «Siamo pronti a tenere Limoni per sei anni».

 **Chi è rimasto in gabbia**

**Cvc, Permira,
Investitori Associati,
Bc Partners**

● Società partecipata:
Seat Pagine Gialle

● Anno d'ingresso:
2003

● Investimento:
**960 milioni per
il 62%**

● Variazione
debito netto
2003-2008:
+570%



**Luigi
Lanari**
Partner
Cvc



**Roberto
Quarata**
Partner
Clayton

**Clayton
Dubilier & Rice**

● Società partecipata:
Italtel

● Anno d'ingresso:
2000

● Investimento:
**280 milioni
per il 50%**

● Variazione
debito netto
2000-2008:
+1.057%

Bridgepoint Capital

● Società partecipata:
Limoni

● Anno d'ingresso:
2006

● Investimento:
135 milioni per il 70%

● Variazione debito netto
2006-2008: **+18%**

**Investitori Associati,
Charme, Idea syr**

● Società partecipata:
Grandi Navi Veloci

● Anno d'ingresso:
2006

● Investimento:
106 milioni per l'87%

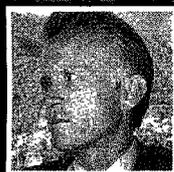
● Variazione debito netto
2006-2008: **+29%**



**Dario
Cossutta**
Senior
partner
Investitori
Associati



Lucio Ranaudo
Responsabile Italia
Bridgepoint Capital



**Raffaele
Vitale**
Direttore
generale
Italia

Pai Partners

● Società partecipata:
Saeco

● Anno d'ingresso:
2004

● Investimento:
nd per il 100%

● Variazione debito netto
2004-2008: **+966%***

* Bilanci al 31 marzo 2008

Fonte: elaborazione Corriere Economia su dati Cerved, Perm, Merger Market e delle società

Pparra

Corbis Images

L'ANALISI

Fondi locusta, ora i debiti schiacciano le imprese

FINANZA ALTERNATIVA / L'uso spregiudicato della leva finanziaria ha funzionato finché l'economia tirava e ricavi e Ebitda crescevano a ritmi frenetici. Ma con produzione e fatturato in calo il peso degli oneri finanziari è diventato insostenibile per molte imprese. Il caso Ferretti

ADRIANO BONAFEDE

Addio fondi locusta! Fino a ieri i fondi di *private equity* scorrazzavano in lungo e in largo per il mondo a caccia di imprese. Entravano nel capitale di queste ultime utilizzando una forte leva finanziaria che scaricavano sulla stessa società finanziando i suoi progetti di sviluppo. Dopo qualche anno i fondi uscivano con mirabolanti plusvalenze, anche del 100 per cento sul capitale investito. Non a caso questi strumenti erano stati soprannominati "fondi locusta".

Asomiglianza dei pericolosi insetti, infatti, la loro *mission* era in sostanza spremere valore da una società per poi uscire e andarsene a cercarne un'altra e ricominciare daccapo lo stesso ciclo.

Ora però questo delicato meccanismo si è inceppato. La crisi economica, che ha drasticamente ridotto i fatturati e i margini delle aziende, rende problematico e in alcuni casi impossibile il pagamento del forte debito accumulato dalle aziende controllate dai *private equity* con le banche. Da qui l'accusa oggi formulata al *private equity*, per molti anni salutato come uno degli strumenti per far crescere e dare linfa vitale alle imprese: avete esagerato con la leva finanziaria, ora a rischiare sono le imprese, anche sane industrialmente, su cui avete scaricato tutto il peso del debito.

Insomma, invece che essere motori di sviluppo, i fondi di *private equity* si starebbero trasformando in molti casi in strumenti di affossamento delle stesse imprese. Un nome su tutti, balzato di recente agli onori della crona-

ca: Ferretti, il gruppo che produce yacht di lusso, ha avuto a un certo punto bisogno di una ricapitalizzazione per fronteggiare il drastico calo del fatturato e dei margini. Ma il fondo Candover ha detto di no, perdendo di fatto i 360 milioni fin lì spesi. E il rappresentante della famiglia Ferretti, che ha una quota azionaria nel gruppo e ancora gestisce la società, ha accusato il fondo di averlo lasciato solo nel momento del bisogno. A salvare il gruppo Ferretti ci hanno pensato poi le banche finanziatrici e in particolare Mediobanca, che ne è diventata anche azionista.

Ma il caso Ferretti non è l'unico. In Italia ci sono tanti altri casi simili, dove il peso dell'enorme indebitamento scaricato sulle aziende dai fondi di *private equity* entrati nel capitale potrebbe mettere a rischio l'attività di un'impresa che rimane industrialmente sana. Egli Ferretti dimostra che, quando c'è una difficoltà, il fondo non vuole sottoscrivere aumenti di capitale, preferisce perdere i soldi. Quindi la salvezza di molte imprese oggi dipende unicamente dalla volontà delle banche di ristrutturare il debito, in attesa che la crisi economica finisca e che fatturato e margini risalgano.

Insomma, la formula magica, *leverage buyout* (che signifi-



ca semplicemente comprare la quota di un'azienda facendo indebitare la stessa impresa), che fino a ieri sembrava moltiplicare pane e pesci, oggi invece è visto con sospetto e preoccupazione. Tanto che la Commissione europea ha predisposto una bozza di direttiva, che riguarda anche gli hedge fund, per mettere un freno all'attività selvaggia dei fondi locusta (vedi articolo in basso).

Tra le centinaia di operazioni di private equity fatte ogni anno in Italia (in tutto sono attualmente in piedi 1.300 operazioni di questo tipo), quelle che oggi sono in difficoltà non sono tante. Ma sono quelle di importo più rilevante. Ad esempio c'è Seat Pagine Gialle, c'è Saeco (macchine per caffè, che però oltre a un calo del fatturato congiunturale soffre anche per la concorrenza di Nescafé), c'è Castelgarden. Un eccesso di debito anche per la catena di distribuzione di profumi Limoni, o di Argenta (macchine automatiche per il caffè negli uffici).

Un caso abbastanza eclatante è quello di Valentino, un'operazione su cui a suo tempo più di un fondo aveva messo gli occhi. Nonostante il calo del fatturato, però, sostanzialmente il business di Valentino regge, forse perché l'operazione con il fondo Permira è andata in porto quando già s'incominciava a intravedere la tempesta finanziaria in arrivo ed è stata pensata su basi più realistiche.

L'accusa all'private equity di aver esagerato con la leva sembra aver colpito nel segno. Secondo una recente ricerca del Boston Consulting Group, il 50 per cento delle società partecipate a livello internazionale sarebbe a rischio di default: «Abbiamo sottoposto ad analisi il debito di 328 imprese partecipate da fondi - dice Guido Crespi, partner e managing director della filiale italiana - riscontrando che oggi circa il 60 per

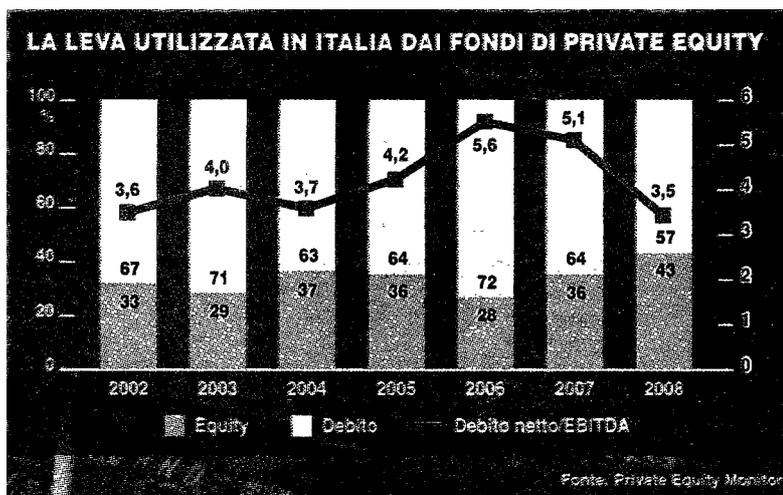
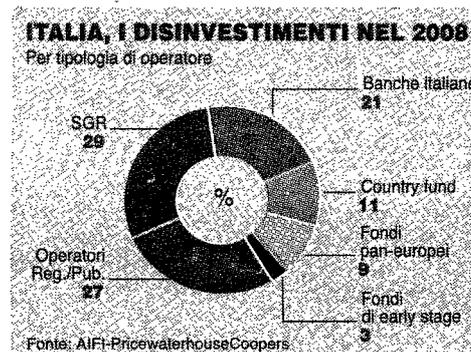
cento del loro debito è *distressed*. Nel 2006 era circa l'1 per cento! La conseguenza è che circa il 50 per cento delle imprese partecipate potrebbe andare in default nei prossimi tre anni». Ma non basta. Sempre secondo il Bcg sono a rischio gli stessi fondi di private equity: tra il 20 e il 40 per cento di questi scomparirà, mentre soltanto il 30 per cento sopravviverà sicuramente alla crisi; il destino dei restanti è meno certo.

E in Italia? Anche nel nostro paese la leva è stata usata in maniera smodata? «Senza dubbio anche in Italia si è spinto molto sulla leva - spiega Fabrizio Baroni, Associate Partner di Kpmg - siamo arrivati anche a 7 "giri di Ebitda" come si dice in gergo per le operazioni più grandi. Ovvero un indebitamento così alto che servono 7 anni di cassa generata dall'Ebitda (il margine operativo lordo) solo per ripagare la quota di capitale esclusi

gli interessi. È pur vero che fuori dall'Italia si è arrivati, per certe grandi operazioni, anche 10 giri di Ebitda. Ma il modello italiano è diverso. La stragrande maggioranza delle operazioni ha riguardato le Pmi, dove per creare valore è importante la crescita industriale rispetto all'ingegneria finanziaria, tipica invece dei mega-deal».

Gli esperti, insomma, mettono anche in guardia da eccessive semplificazioni. L'aumento del debito, di per sé, non significherebbe nulla. Quel che è da

vedere è la capacità di generare cassa per fronteggiare quel debito. «È vero - spiega Roberto Del Giudice, responsabile dell'Osservatorio dell'Università di Castellanza "Private Equity Monitor" - che ci sono stati alcuni casi in cui il mix di leva + recessione ha messo in crisi l'impresa. Ma, diciamo la verità, un'impresa come Ferretti ha visto in pratica dimezzarsi i margini operativi e le vendite di yacht. E se anche i fondi di private equity non fossero mai entrati, oggi l'imprenditore si trovereb-



be lo stesso in difficoltà. Anche se, certo, in difficoltà minori di quelle attuali». Tuttavia va considerato anche il rovescio della medaglia, come sottolinea Barani: senza i fondi di private equity la Ferretti sarebbe rimasta un'ottima impresa ma non sarebbe mai cresciuta fino a diventare il leader mondiale del settore incorporando ben 12 marchi diversi.

Insomma, sembra troppo facile sparare sul pianista. «La verità - dice Giampio Bracchi, presidente dell'Aifi, l'associazione che raggruppa i fondi di private equity e venture capital - è che è sbagliato demonizzare chi, per mission, apporta capitale nelle imprese. Le aziende italiane, si sa, sono tutte sottocapitalizzate. In più, in questo momento le banche sono restie a prestare i soldi e la Borsa è ferma. Quest'anno e nel 2010 avremo molte operazioni di ristrutturazione aziendale e i fondi di private equity potrebbero giocare una parte importante nel riassetto».

Un'idea, quest'ultima, condivisa anche da Luciano Hassan, responsabile private equity di Intesa Sanpaolo: «Oggi chi ha flessibilità finanziaria ne approfitterà perché sta arrivando il momento per andare a comprare le società o quote di mercato. Secondo me da luglio in poi il mercato comincerà a muoversi. Ma il periodo di grande attività nell'M&A scatterà tra settembre e dicembre».

Quindi, passato questo momento di turbolenza, in cui gli operatori di private equity potrebbero archiviare anche delle forti perdite, la stessa discesa dei valori delle società ha creato le condizioni per una nuova ripresa del settore, questa volta con l'uso di una meno spregiudicata leva finanziaria, del resto non più permessa dalle stesse banche che comunque devono finanziarla.

LE PRINCIPALI OPERAZIONI DI BUY OUT REALIZZATE IN ITALIA

Anno	Società	Investitori	Settore	Dipendenti	Fatturato (€ mln)
2005	Pirelli Cavi	Goldman Sachs Capital Partners	Beni per l'industria	12.000,00	3.208,00
2007	Valentino Fashion Group	Permira	Beni di consumo	12.000,00	1.963,30
2003	Seat Pagine Gialle	BC Partners CVC Capital Partners Permira Invest. Associati SGR	Media	2.609,00	1.444,00
2006	Fiat Avio	Cinven	Beni per l'industria	4.800,00	1.400,00
2008	Marazzi Group	Permira Private Equity Partners SGR	Beni di consumo	6.496,00	983,98
2005	La Rinascente	Investitori Ass. SGR	GDO	n.d.	925,00
2006	Ferretti	Candover	Costruzioni navali	2.600,00	770,00
2007	Sirti	Euraleo 21 Investimenti Clessidra SGR Investindustrial	ICT	4.900,00	723,60
2008	Giochi Preziosi	Clessidra SGR Banca Intesa Unicredit Private Equity	Beni di consumo	1.691,00	723,00
2005	FL Selenia	KKR	Beni di consumo	1.038,00	550,00
2007	Global Garden Group	3i	Beni di consumo	1.800,00	546,00
2004	Saeco Intern. Group	Pai Partners	Beni di consumo	2.172,00	420,00
2008	N&W Global Vending	Investcorp Barclays Private Equity	Beni per l'industria	950,00	395,00
2006	Sisal	Apax Partners Permira Clessidra SGR	Terziario avanzato	675,00	398,00

Fonte: www.privateequitymonitor.it

IL COINVOLGIMENTO DEL P. E. NELL'ATTIVITÀ DELL'IMPRESA In %



Fonte: Indagine Banca d'Italia - AIFI

VALORE

Nella tabella qui sopra, le principali operazioni per valore del fatturato realizzate dai fondi di private equity in Italia negli ultimi cinque anni

Raddoppiano i fondi italiani a cinque stelle

NEW YORK

I prodotti finanziari con rating eccellenti diventano quattro

ono raddoppiati dai due della precedente rilevazione di dicembre 2008 ai quattro di fine marzo i fondi di diritto italiano con le cinque Stelle del Rating attribuito da FundClass, il massimo voto ottenibile da un gestore. I quattro campioni sono Aureo Obbligazionario Globale e Kairos Partners Small Cap (azioni a piccola capitalizzazione), che hanno confermato il loro status, e i due nuovi entrati Mediolanum Vita E.Bond a Breve Termine e DWS Vita-Best 80 Eur.

Sei mesi fa c'era un solo fondo nazionale a 5 Stelle, Bpvi Azionario Italia, che è sceso da allora alle 4 Stelle, il secondo livello che gli analisti di FundClass-Eurofond considerano comunque di eccellenza. Gli investitori italiani hanno a disposizione però anche 27 fondi a 5 Stelle che sono commercializzati in Italia, pur se legalmente domiciliati e diffusi in altri Paesi, dal Lussemburgo all'Irlanda, dalla Germania alla Gran Bretagna e all'Austria.

Le società con almeno un superprodotto a 5 Stelle offerto al pubblico italiano sono Dws, Fidelity, Pictet, Ing, Russell, Bnp Paribas, Jp Morgan, Union Investment, Natixis, Bsi, Eaton Vance Emerald, First State, Julius Baer, Erste Sparinvest, Sarasin, Schroder, Aviva. Oltre ai 31 fondi a 5 Stelle, in calo dai 32 del rapporto precedente, sono valutati di qualità eccellente anche i fondi a 4 Stelle. Sul mercato italiano ce ne sono 105, e anche questa fascia registra un declino - di

sei unità - dai 111 registrati a fine dicembre 2008. Dei 105 fondi a 4 Stelle quelli di diritto italiano e prevalentemente diffusi in Italia sono 19, suddivisi tra le seguenti Sgr: Aletti Gestielle, Ubi Pramerica, Bipiemme, Euromobiliare, Bnp Paribas, Dws, Azimut, Consulinvest, L'Aiv, Arca Vita, Banca Fideuram (Intesa Sanpaolo), Pioneer (Unicredit), Monte-Paschi. L'elenco completo dei fondi a 4 e 5 Stelle di Rating FundClass-Eurofond è disponibile sul sito www.lastampa.it, sezione Economia nel Blog news Usa e analisi di Etf, bond e Fondi.

L'Italia si conferma anche in questo Rapporto sul primo trimestre 2009 il fanalino di coda tra i cinque maggiori Paesi europei per numero di fondi eccellenti: la Gran Bretagna ne ha 97 a 5 Stelle, la Germania 75, la Francia 69 e la Spagna 52; e anche per le 4 Stelle veniamo dopo la Gran Bretagna, che con 223 ne ha oltre il doppio, la Germania (210, il doppio tondo), la Francia (157) e la Spagna (112). L'assegnazione del Rating avviene attraverso un processo di analisi originale, che non considera le performan-

ce reali bensì quelle riclassificate da FundClass sulla base del rischio.

L'obiettivo è di creare un terreno di confronto fra i risultati dei gestori. FundClass, scavando tra i prezzi degli ultimi quattro anni dei fondi europei

con gli strumenti analitici della Apt (teoria dell'arbitraggio dei prezzi), ridisegna la mappa delle categorie, creandone di nuove in termini di esposizione reale alla volatilità delle varie classi di asset.

Per ogni nuova famiglia creata, FundClass stila la classifica di merito tra i fondi omogenei sulla base della performance riclassificata degli ultimi 12 mesi. Eseguendo la rilevazione ogni tre mesi, e avendo fissato in 12 trimestri di dati successivi la congrua messe di performance necessaria a catturare la capacità di un money manager di ottenere risultati buoni e costanti, occorre quindi una anzianità operativa di almeno 4 anni perché un fondo sia inserito da FundClass nell'elenco di quelli meritevoli di Rating. È dalla media delle posizioni ottenute dai fondi nelle categorie omogenee create da FundClass che esce infine il responso degli analisti. La scala dei Rating prevede 7 livelli, dal migliore in giù, contrassegnati dalle Stelle: cinque, quattro, tre, due, una; gli ultimi due gradini, i peggiori, non hanno Stelle ma uno e due segni meno (- e --). [G. MAG.]

I CAMPIONI DEL BELPAESE
Aureo Obbligazionario
Kairos Small Cap
Mediolanum e Dws Vita

LA CLASSIFICA EUROPEA
I fondi di maggiore qualità
sono in Gran Bretagna
Poi Germania e Francia



Bilanci Il recupero delle Borse fa bene alle casse previdenziali. Dopo mesi di sofferenze i risultati tornano in positivo

«Il Tfr? Servono tre misure forti»

Corbello: adesione obbligatoria ai fondi pensione, scelta revocabile e libertà di cambiare

La carica del Toro ha finito per svegliare anche le pensioni di scorta. Dopo mesi di sofferenza, e di apprensione degli iscritti, i fondi pensione tornano a mostrare rendimenti con il segno più davanti. Secondo i dati diffusi dalla Covip, la Commissione di vigilanza sul settore, nei primi quattro mesi del 2009 i fondi aziendali o di categoria hanno reso l'1,3%; ancora più positivo è il bilancio degli aperti, caratterizzati da un maggiore contenuto azionario, che grazie alla ripresa di aprile delle Borse hanno chiuso con una performance dell'1,9%. Secondo le prime stime, nello stesso periodo il Tfr (che si rivaluta con un tasso dell'1,5%, più il 75% dell'inflazione) ha reso lo 0,4% netto.

L'anno scorso, invece, il bilancio dei fondi era stato decisamente più negativo, con un meno 6,3% per i chiusi e un meno 14% per gli aperti. A favore dei fondi, comunque, giocano sempre il contributo aziendale e gli incentivi fiscali.

Il ritmo di crescita degli iscritti, invece, è decisamente ridotto. Al 30 marzo scorso erano circa 4,9 milioni, appena lo 0,9% in più rispetto alla fine dell'anno scorso: è sempre vivo, quindi, il dibattito sulle proposte per rilanciare il settore.



Imago Economica

Riforme Sergio Corbello, alla guida di Assoprevidenza: le regioni possono fare molto per far decollare i fondi pensione e varare forme di sostegno per gli iscritti

☉ Così i chiusi...

Rendimenti primo quadrimestre

Media fondi aperti	1,9%
Obbligazionari	1,60%
Obbligazionari misti	1,80%
Bilanciati	2,20%
Azionari	1,80%
Comparti garantiti	1,80%
Tfr*	0,40%

Fonte: Covip * Stima

☉ ...e così gli aperti

Rendimenti primo quadrimestre

Media fondi chiusi	1,30%
Obbligazionari	0,80%
Obbligazionari misti	0,80%
Bilanciati	1,30%
Azionari	1,40%
Comparti garantiti	2,30%
Tfr*	0,40%

Fonte: Covip * Stima

RPirola

DI ROBERTO E. BAGNOLI

Adesione obbligatoria con finestre di uscita, e un'attività di promozione che coinvolga anche le regioni: Sergio Corbello, presidente di Assoprevidenza, spiega le sue ricette per rilanciare le pensioni di scorta.

La previdenza complementare è solida?

«Non esistono assolutamente rischi di tenuta. I fondi sono costituiti come soggetto autonomo o patrimonio separato, una banca depositaria custodisce gli attivi, la gestione finanziaria viene svolta da operatori professionali, la Covip svolge una vigi-

lanza puntuale, la diversificazione del portafoglio è molto forte e gli investimenti nella società promotrice possono arrivare a una quota marginale. E' stato realizzato un sistema molto solido».

Sulle adesioni ha pesato l'irreversibilità nel conferimento del Tfr alla previdenza complementare?

«Senza dubbio, molti mi hanno confessato che avrebbero aderito se avessero avuto la possibilità di cambiare successivamente idea. Sono favorevole alla revocabilità della scelta, non in maniera indiscriminata ma dopo un periodo minimo. Il riscatto, però, dovrebbe essere penalizzato dal punto di vista fiscale».

Cosa fare per promuovere uno sviluppo della previdenza complementare?

«Si può compiere adesso la scelta che non è stata fatta quando è partita la riforma del Tfr: un sistema che preveda di default un'adesione obbligatoria, salva la possibilità

di uscita immediata e dopo un certo periodo e consenta un'assoluta libertà di scelta fra tutti prodotti, con la portabilità del contributo aziendale se ci si trasferisce da uno all'altro. Naturalmente questo presuppone una condizione».

Quale?

«Una piena confrontabilità, che oggi esiste in misura limitata, sui costi dei vari strumenti previdenziali. Inoltre serve una seria campagna informativa sulle prospettive del sistema pensionistico obbligatorio. Gli enti previdenziali dovranno fornire ai lavoratori, in maniera puntuale ed esaustiva, una proiezione di quello che sarà il loro vitalizio. come del resto ha annun-



ciato il ministro Sacconi. In questo quadro un ruolo importante possono giocarlo le Regioni».

Cosa potrebbero fare?

«Dipende dalle risorse che sono in grado di stanziare. Se dispongono di somme rilevanti possono varare misure di sostegno agli iscritti ai fondi pensione, come hanno fatto Trentino Alto Adige, che rappresenta l'esperienza di maggior successo, Veneto e Valle d'Aosta».

I fondi sono limitati...

«Spendendo relativamente poco le regioni possono preparare quadri sindacali incaricati di promuovere la previdenza complementare. Del resto hanno competenze istituzionali sulla formazione e un interesse diretto allo sviluppo del settore.

Perché?

«Uno dei loro compiti è rappresentato dall'assistenza alle persone indigenti: fare in modo che i lavoratori dispongano oggi di una previdenza integrativa eviti di doverli sostenere in futuro».

Come giudica l'attuale regime fiscale?

«E' un sistema irrazionale, ma è difficile attendersi miglioramenti. Per quanto riguarda la deducibilità sui versamenti, accanto all'attuale limite in cifra fissa di 5.164 euro l'anno bisogna prevederne uno in percentuale, per non penalizzare i redditi più elevati. Andrebbe eliminata, o quantomeno ridotta, l'aliquota dell'11% sui rendimenti annuali, che comporta notevoli complicazioni gestionali e ostacola la portabilità della posizione individuale».

E' decisamente favorevole, però, la tassazione sulle prestazioni finali..

«Certo, ma è incostituzionale perché non si basa su una tassazione progressiva. Bisogna prevedere invece un sistema basato sulle aliquote Irpef, con riduzioni della base imponibile in rapporto alla permanenza nel programma previdenziale».

Problemi irrisolti



di **ANDREA BELTRATTI**
Università
Bocconi

L'aumento dei prezzi azionari dell'ultimo mese e mezzo è sostenibile? E' il classico rally che prepara nuove cadute oppure l'inizio di un movimento che ci accompagnerà almeno per il resto dell'anno?

Questa è la domanda del momento. Cerchiamo innanzitutto di capire perché i mercati sono saliti del 30-40% dai minimi di metà marzo. La spiegazione più semplice è che fossero scesi troppo nel primo trimestre dell'anno. Il recupero, quindi, sarebbe da considerare del tutto normale. Questa è la spiegazione data da chi ritiene che i mercati non siano così razionali e che i prezzi si muovano più di quanto giustificato dai dati.

Molto più complesso guardare ai fondamentali: tassi di interesse, dividendi e premi al rischio. Le attese sui tassi di interesse ci aiutano solo in parte a spiegare la dinamica dei prezzi. In Europa i titoli decennali sono saliti solo lievemente, mentre negli Stati Uniti l'hanno fatto decisamente. Questo è coerente con l'attesa di un recupero economico più robusto proprio nel punto che ha dato origine alla crisi e con la recente evidenza secondo cui la Bce è ancora preoccupata al punto da ridurre i tassi di interesse ed essere disponibile a considerare piani non convenzionali di politica monetaria.

Le attese sui dividendi probabilmente non giustificano il rally, dato che gli utili delle imprese sono in forte calo. La discesa nel rischio percepito dagli investitori, e quindi nel premio richiesto per la detenzione di capitale delle aziende, è forse il candidato più plausibile, come si desume an-

che dai forti aumenti dei prezzi delle materie prime, dalla riduzione dei tassi interbancari e degli spread di credito e dal progresso dei mercati emergenti.

Un modo più semplice per comprendere le dinamiche è considerare la saggezza convenzionale degli operatori, secondo cui i mercati azionari anticipano la ripresa di circa un semestre. Un rally tra marzo e aprile è quindi coerente con una ripresa che inizia nella parte finale del 2009, una speranza che, per quanto riguarda gli Stati Uniti, è stata recentemente rinforzata dagli interventi di esponenti pubblici.

La stessa saggezza convenzionale afferma che raramente i «bull market» (i mercati Toro, al rialzo) iniziano in maniera così impetuosa dopo le fasi di caduta. Tipicamente, i mercati azionari riprendono fiato e perdono parte del terreno per poi stabilizzarsi ed entrare in una fase di rialzi pluriennali.

La saggezza convenzionale oggi forse può valere meno che in passato a causa della centralità acquisita dal mercato azionario. Nelle economie moderne, la Borsa non è semplicemente il termometro della temperatura corrente e prospettica ma è essa stessa ingranaggio importante. Oltre a modificare la ricchezza, può influenzare gli umori e modificare le aspettative, probabilmente accentuando l'instabilità nei momenti di svolta.

Anche tenendo conto di questo cambiamento strutturale, è difficile pensare che in meno di due mesi si possa passare dal timore della depressione alla speranza della crescita, passando per una disoccupazione al 10%. Godiamoci i rialzi e brindiamo per lo scampato pericolo, senza però pensare che i problemi siano finiti.



Jean-Claude Trichet-La Presse



DOPO LA BCE

Dai conti online
a Bot e Btp:
vivere all'1%

PAGINA 19

Reddito fisso Le strategie dopo il nuovo minimo storico dei tassi euro

Bond, la dura arte di investire all'1%

Con i governativi lunghi si strappa al massimo il 4%. Ma piano piano si può mettere nel menù Cct e altri variabili

DI DAVIDE ANGELINI

Investire con i tassi all'1%, nuovo minimo storico per l'area euro, sarà più difficile. L'emissione biennale del Tesoro italiano offre un rendimento lordo dell'1,75%, con il decennale si raggiunge il 4,20%. Per chi non vuole rischiare e ha necessità di rimanere liquido le alternative sono sempre di meno. I conti on line (vedi tabella), più generosi dei titoli brevi in epoca di tassi calanti, si stanno man mano adeguando.

Come orientare il portafoglio obbligazionario? Strategicamente il risparmiatore non dovrebbe ancora mutare la composizione del proprio portafoglio fatto prevalentemente di tasso fisso. Si può fare qualche aggiustamento marginale, andando a sostituire, in parte, gli strumenti a cedola fissa a durata medio lunga con emissioni a tasso variabile, sia indicizzati al rendimento dei Bot, sia collegati al tasso Euribor trimestrale.

Portafoglio

In un portafoglio a rischio medio, la presenza di emissioni a tasso fisso con durata tra 7 e 10 anni dovrebbe arrivare al 12,50%, la quota per le scadenze da 3 a 5 anni dovrebbe arrivare al 20%, con durata biennale al 45%, il tasso variabile al 17,50% mentre le durate lunghissime, tra cui vanno anche annoverate le

emissioni subordinate o perpetue, fino al 5%.

Non sorprenda quest'ultima scelta: per portare il rendimento medio su livelli superiori alla dinamica inflazionistica, è indispensabile rivolgersi a strumenti portatori di una rischiosità teorica più alta.

Ma che cosa significa per l'Europa un livello di tassi così basso? Se la Bce ha deciso di attuare una strategia tanto espansiva, è evidente che la dinamica dell'inflazione si mantiene entro valori molto contenuti. Una propensione ai consumi ridotta da parte delle famiglie, sommata ad una maggiore volontà di risparmiare in vista di un futuro ancora incerto, hanno fatto sì che la domanda di beni al dettaglio sia sensibilmente diminuita. In quest'ottica i produttori hanno, a loro volta, ridotto sia la produzione, sia la fornitura degli stessi beni, per evitare che una parte importante restasse invenduta.

È quasi inevitabile: se cala la domanda di beni chi produce e desidera comunque utilizzare anche solo in parte i macchinari, offrirà la merce a prezzi via via calanti, pur di collocarla sul mercato. Ne consegue che i prezzi al dettaglio tendono a diminuire, seppure in forma graduale, con un impatto positivo sull'andamento dell'inflazione. Il costo della vita in Italia che un anno era al 3,3% ora è a quota 1,2%.

Il capolinea

Riflessione finale: la discesa dei tassi d'interesse, in area euro come altrove, potrebbe essere giunta al capolinea. Sia perché il livello dei rendimenti è arrivato a valori minimi, sia perché, a costi di indebitamento tanto bassi, non si può escludere che le imprese e le famiglie decidano di chiedere prestiti in misura più consistente. E se la domanda di denaro dovesse aumentare, anche il suo costo salirebbe, trascinando al rialzo i tassi d'interesse.

A favore della possibilità che i rendimenti e i tassi riprendano ad aumentare potrebbe contribuire anche l'enorme sforzo dei governi dell'intero globo, che, negli ultimi mesi, hanno immesso molta liquidità sui mercati e stanno collocando elevate quantità di titoli pubblici. Quest'ultima situazione potrebbe costringere gli emittenti governativi ad incrementare i rendimenti di fronte alle evidenti eccedenze e alle richieste degli investitori delusi.

Ma i tempi, per ora, non sembrano maturi.



Trend Metà dei titoli ha corso meno dell'indice. Finmeccanica tra chi può accelerare

Ripresa difficile per i ritardatari

Ma le utilities potrebbero offrire un buon riparo in caso di improvvisi rovesci

Vale la pena salire sul treno dei ritardatari? Dallo scorso 9 marzo l'indice delle blue chip di Piazza Affari ha messo a segno un rialzo del 57%, ma quasi la metà dei titoli è rimasta indietro.

Accade, per esempio, che Snam Rete Gas, titolo che offre il 7% di rendimento e opera in un mercato assolutamente tranquillo, abbia preso un distacco di oltre 60 punti dall'indice in poco più di 2 mesi. Stesso discorso per Terna, Parmalat e Telecom Italia che dovrebbero mettere a segno rialzi sino al 50% per riportarsi in pari con i cugini del settore bancario, infiammati dal ritorno della speranza.

«Se il mercato continuerà a correre — spiega Emanuele Oggioni, gestore azionario di Saint George Capital Management, gruppo Fondiaria SAI — è lecito aspettarsi un po' di rotazione, con il ritorno del denaro sui titoli che sono rimasti più indietro». Un elemento che però non basta per ipotizzare una moda dei ritardatari. «La Borsa — continua Oggioni — ha di fatto anticipato il rallentamento della crisi, ma per continuare il rally ci deve essere la conferma della ripresa». Eppure, in qualche caso, sul mercato sembra essere partita la caccia ai titoli che non hanno ancora cavalcato il Toro.

Luxtotta (indietro del 7% rispetto all'indice fino a settimana scorsa) ha messo a segno un balzo dell'12% pubblicando i risultati del primo trimestre dell'anno. «Risultati superiori alle attese — scrivono gli analisti di Exane BNP Paribas in una nota di commento — in particolare per quanto riguarda la marginalità.

Luxtotta ha registrato un graduale miglioramento delle condizioni di vendita nel mese di marzo che hanno trovato conferma anche in aprile».

Ma non è tutto oro quello che luccica. «Tra i titoli rimasti indietro — spiega Francesco Vercesi gestore di Fiduciaria Orefici — c'è Telecom Italia. Il titolo soffre sia di fattori di debolezza specifici che legati al settore di riferimento, uno dei peggiori in Europa da inizio anno».

Dai minimi di marzo 2009 il titolo Telecom ha messo a segno un rialzo del 25%, meno della metà dell'indice.

Ma per chi volesse costruire un portafoglio di titoli ritardatari meglio orientarsi verso le utilities. Secondo Oggioni, «Terna e Snam Rete Gas sono un ibrido tra un'azione e un bond. Vanno quindi comprate in un'ottica difensiva e avranno il proprio momento di gloria nell'ipotesi di uno storno del mercato. Un rifugio per chi vuole restare in Borsa».

Sia la società di gestione della rete del gas che quella elettrica devono fare ancora molta strada per replicare l'indice. La prima è sostanzialmente piatta dai minimi di marzo accumulando così un ritardo di oltre 60 punti percentuali, la seconda invece, nonostante il +7% degli ultimi 2 mesi, presenta pur sempre un gap nell'ordine del 50%.

Infine tutti d'accordo sulle potenzialità finora ignorate di Finmeccanica. A causa

di un flusso di notizie negativo sull'andamento della raccolta ordini, in particolare dagli Stati Uniti, il titolo ha sottoperformato di oltre il 40% rispetto all'indice. Eppure, secondo Oggioni, «Finmeccanica si compra a dei multipli nettamente inferiori alla media storica: 8 volte l'utile contro 10 volte. E la debolezza degli ordini è già nei prezzi». Anche Vercesi sottolinea il fatto che il titolo sia una buona opportunità di investimento: «le quotazioni sono poco distanti dai livelli dell'aumento di capitale che ha rafforzato il gruppo rispetto alla crisi. Ingiustificata quindi la minor performance rispetto all'indice».

L'aumento di capitale farà invece soffrire Enel (-30% rispetto al mercato). «Sino a quando non partirà l'operazione di rafforzamento del capitale da 8 miliardi il titolo sarà in difficoltà — conclude Vercesi —. È presto per metterla nella lista dei ritardatari pronti al recupero».

ADRIANO BARRI

I numeri

5,3%

Il rialzo da inizio anno dell'S&P Mib

23,8%

La performance dell'S&P Mib nell'ultimo mese

15

Il rapporto tra prezzi e utili delle blue chip. Due mesi fa era a quota 10



I debiti degli italiani

LA MAPPA DELLE PROVINCE NEL 2008

**Una vita a credito:
mutui e prestiti
per 170mila euro****Ipotecche e finanziamenti crescono ancora
Erogazioni finalizzate in calo del 5%****Romagna «spendacciona». Rimini svetta
con oltre 216mila euro complessivi****Sardegna «frugale». Medio Campidano
è ultima con poco più di 108mila euro****Nicola Borzi**

Altri 19mila e 200 euro. Sono i debiti che gli abitanti di Latina e circondario si sono accollati. La provincia laziale è prima su 107, seguita da Lucca (18mila euro in più) e Lecco (+17.845) per la crescita in valore assoluto della somma di mutui e prestiti del 2008, passati dai 144mila euro del 2007 a oltre 163mila. Nello stesso periodo i debiti medi degli italiani crescevano di 4.290 euro. I debiti di Latina, Lucca e Lecco hanno corso a una velocità pari a quattro volte la media nazionale. Ma ci sono anche province "frugali" dove le linee di credito sono calate in modo consistente: a Piacenza di poco meno di 23mila euro, a Parma di quasi 21mila e a Pescara di poco meno di 16mila.

Lo attesta l'analisi condotta da Crif Decision Solutions, società leader in Italia ed Europa nelle soluzioni a supporto del credito retail, sul proprio database dove sono registrate milioni di linee di credito. Cifre da leggere con attenzione. L'importo medio erogato è dato dal rapporto tra i valori complessivi finanziati e il numero di pratiche censite nell'anno. Poiché le segnalazioni di banche si susseguo-

no senza sosta, la base dati continua a cambiare. Questi dati, rilevati il 30 aprile, non sono dunque una "fotografia" statica, ma il fotogramma di un film.

Tra le province più indebitate svetta, con oltre 216mila euro, Rimini seguita da Lucca e Prato. Abissale il distacco dall'ultima, la provincia sarda del Medio Campidano, dove nel 2008 sono stati erogati in media 108mila euro, la metà del capoluogo romagnolo. Solo meridionali le province meno indebitate: poiché il credito è erogato in base al reddito disponibile, va da sé che le banche sono più parche dove le buste paga sono più leggere (quando ci sono). Una sorpresa viene però dalla classifica delle province dove nel 2008 le linee di credito sono aumentate di più in termini percentuali rispetto al 2007. Svetta Agrigento: la somma di mutui, prestiti finalizzati e personali ha segnato +13,75% su base annua. Al secondo posto Latina (+13,3%) e terza Trapani (+11,27%). Nello stesso periodo la media nazionale segnava "solo" +2,58%. Un dato che deriva da una crescita del 2,9% dei mutui, del 3% dei prestiti personali e dal calo del 5% di quelli finalizzati all'acquisto di automo-

bili, televisori, frigoriferi o altri beni. Questa contrazione, la prima da anni, deriva dalla crisi globale.

«Il 2008 ha visto il peggioramento del clima di fiducia dei consumatori», spiega Daniela Bastianelli, senior analyst di Crif Decision Solutions. «Anche nel settore del credito alle famiglie è risultato evidente un rallentamento degli impieghi e un calo della domanda di prestiti, legato alla contrazione del reddito reale disponibile e all'incertezza sulle prospettive. Ciò ha colpito i consumi che sono calati in modo particolarmente rilevante per i beni durevoli. Anche il rapporto tra debito delle famiglie e reddito disponibile è lievemente diminuito mantenendosi ancora su livelli decisamente più equilibrati rispetto a tutti gli altri paesi occidentali. L'analisi per forma tecnica riflette questi elementi. I consumatori tendono a privilegiare il prestito personale anche per coprire spese in precedenza più legate ai finanziamenti finalizzati. Per i prestiti personali, su cui banche e finanziarie concentrano le politiche di marketing, l'importo medio erogato è cresciuto del 3%. Nel 2007 l'importo medio era cresciuto dell'8%, risulta dunque evi-

dente la minore inclinazione alla spesa delle famiglie».

«Quanto ai mutui - spiega l'analista - l'aumento degli importi medi erogati è stato del 2,9% a fronte del +4,1% del 2007. L'andamento dell'economia e le previsioni negative hanno spinto le famiglie a rimandare le decisioni di acquisto, potendo beneficiare solo nella seconda metà dell'anno del graduale calo dei tassi di interesse. D'altronde il mercato immobiliare, dopo un decennio di crescita, ha segnato un calo dei prezzi delle case del -2,2% a fronte dell'inflazione salita al 3,3%. Al rilancio dell'economia e alla ripresa dei consumi serviranno misure specifiche che favoriscano anche l'accesso al credito. Da questo punto di vista è fondamentale facilitare la puntuale valutazione del merito di credito dei cittadini che richiedono un prestito o un mutuo. Questo renderà più fluido l'accesso al credito e ne



ridurrà i costi, senza penalizzare i cittadini più affidabili che rappresentano il 95% degli italiani».

nicola.borzi@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

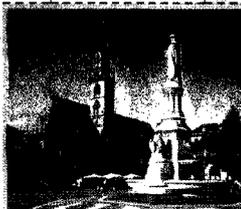
LA CRISI SI FA SENTIRE

Secondo Crif, la recessione ha pesato sulla fiducia dei consumatori, frenando l'esposizione per l'acquisto di auto, mobili ed elettronica

La geografia dell'indebitamento

Importo medio per pratica erogata nel 2008, classifica per importo totale mutui ipotecari più prestiti finalizzati e personali

Province	Mutuo ipotecario	Prestiti finalizzati e personali	Mutui + prestiti
1 Rimini	198.211	17.877	216.088
2 Lucca	189.513	20.617	210.130
3 Prato	189.520	20.416	209.936
4 Bolzano - Trento	184.440	22.923	207.363
5 Verona	185.817	20.269	206.086
6 Bergamo	184.587	20.677	205.264
7 Siena	178.801	21.271	200.072
8 Brescia	173.639	20.564	194.203
9 Modena	174.427	19.206	193.633
10 Parma	174.384	18.962	193.346
11 Cremona	172.155	18.509	190.664
12 Vicenza	170.834	19.573	190.407
13 Reggio Emilia	170.345	20.043	190.388
14 Milano	170.216	19.109	189.325
15 Roma	169.747	19.397	189.144
16 Bologna	169.756	18.587	188.343
17 Treviso	165.630	20.085	185.715
18 Firenze	164.077	21.317	185.394
19 Forlì-Cesena	167.069	17.380	184.448
20 Mantova	164.253	19.913	184.167
21 Pesaro Urbino	164.903	16.876	181.779
22 Perugia	160.972	20.520	181.492
23 Pistoia	159.248	21.128	180.373
24 Padova	159.659	19.762	179.421
25 Macerata	160.688	17.243	177.930
26 Sondrio	159.259	18.647	177.906
27 Lecco	156.160	20.700	176.860
28 Pisa	154.875	21.872	176.747



Bolzano e Trento sono le province con il prestito finalizzato e personale medio più elevato in Italia: circa 23 mila euro. Le due province sono quarte nella classifica delle più indebitate



Milano è la prima delle grandi province nella classifica di mutui ipotecari più prestiti erogati nel 2008. Precede Roma e Bologna, ma le differenze sono minime

Province	Mutuo ipotecario	Prestiti finalizzati e personali	Mutui + prestiti
29 Livorno	155.799	19.414	175.213
30 Grosseto	154.568	19.620	174.189
31 Verbania	153.850	19.386	173.237
32 Como	152.647	20.380	173.028
33 Ancona	151.983	18.558	170.541
34 Ascoli Piceno	152.579	17.471	170.050
35 Ravenna	150.865	18.324	169.189
36 Massa Carrara	147.818	20.158	167.976
37 Varese	148.004	19.922	167.927
38 Asti	148.122	19.648	167.771
39 Venezia	148.546	18.527	167.073
40 Olbia Tempio P.	146.535	19.900	166.434
41 Cuneo	145.504	19.929	165.433
42 Napoli	147.977	17.320	165.297
43 Teramo	143.845	19.820	163.666
44 Piacenza	145.138	18.492	163.629
45 Latina	144.409	18.867	163.276
46 Novara	143.261	19.601	162.861
47 Terni	143.665	19.127	162.792
48 Arezzo	141.852	20.863	162.715
49 Belluno	140.643	20.274	160.917
50 Lodi	140.499	18.726	159.226
51 Crotone	140.383	17.959	158.341
52 Alessandria	135.506	22.016	157.522
53 Pescara	137.305	19.869	157.174
54 Savona	137.911	18.440	156.351
55 Udine	136.334	19.965	156.300
56 Avellino	137.422	17.997	155.419
57 La Spezia	134.774	20.379	155.153
58 Pavia	134.245	20.196	154.441
59 Chieti	132.380	21.202	153.582
60 Ferrara	135.749	17.625	153.374
61 Torino	133.289	19.778	153.067
62 Genova	134.474	17.402	151.876
63 Pordenone	130.919	20.099	151.019
64 Salerno	131.948	18.399	150.347
65 Catania	132.335	17.886	150.221
66 Aosta	130.511	19.615	150.126
67 Bari	132.168	17.831	149.999
68 Imperia	129.784	18.208	147.992
69 Viterbo	126.010	21.516	147.526
70 Potenza	127.953	18.634	146.587
71 Palermo	128.533	17.803	146.336

Province	Mutuo ipotecario	Prestiti finalizzati e personali	Mutui + prestiti
72 Rovigo	127.082	18.074	145.156
73 Ragusa	124.302	20.625	144.926
74 Isernia	125.528	18.678	144.206
75 Benevento	124.779	18.728	143.508
76 Rieti	124.577	18.573	143.150
77 L'Aquila	124.323	18.495	142.818
78 Gorizia	124.939	17.852	142.791
79 Frosinone	121.113	20.022	141.135
80 Vibo Valentia	122.300	18.759	141.059
81 Trieste	123.182	17.745	140.927
82 Messina	121.066	18.832	139.898
83 Cagliari	121.646	17.576	139.222
84 Vercelli	119.911	18.914	138.826
85 Biella	121.242	17.402	138.643
86 Caserta	120.747	17.399	138.146
87 Catanzaro	117.773	20.164	137.937
88 Cosenza	116.722	18.841	135.563
89 Reggio Calabria	115.811	19.125	134.936
90 Sassari	115.378	18.903	134.281
91 Trapani	116.130	17.345	133.475
92 Foggia	115.268	17.378	132.647
93 Agrigento	113.929	17.502	131.431
94 Lecce	114.388	16.967	131.356
95 Matera	111.871	17.998	129.869
96 Siracusa	110.582	18.017	128.599
97 Campobasso	109.602	18.592	128.194
98 Caltanissetta	109.703	17.252	126.955
99 Brindisi	110.512	16.186	126.698
100 Nuoro	105.872	18.358	124.230
101 Taranto	106.434	16.978	123.411
102 Oristano	105.073	16.931	122.004
103 Ogliastra	100.089	20.501	120.590
104 Carbonia Iglesias	103.571	16.972	120.542
105 Enna	101.301	17.239	118.540
106 Med. Campidano	91.305	16.879	108.184
MEDIA ITALIA	151.507	18.924	170.432



La provincia sarda del Medio Campidano è ultima nella classifica 2008 degli importi medi erogati: i suoi 108 mila euro sono la metà esatta dei 216 mila di Rimini, che guida la classifica

Sprechi Mutui accesi e mai usati

Il miliardo vagante della Cassa

DI SERGIO RIZZO

Mutui per un miliardo di euro, contratti dagli enti locali con la Cassa Depositi ora guidata da Varazzani, ma mai utilizzati. Il governo ha destinato questi fondi all'Abruzzo. Dopo aver pagato inutilmente gli interessi.



Alla Cassa
Massimo
Varazzani

A PAGINA 10

Sprechi Il fiume di denaro stanziato dalla «Depositi e prestiti». Inutilmente

Quei mutui dimenticati in Cassa La strada non c'è, lo Stato paga

Recuperato per l'Abruzzo un miliardo erogato dall'istituto di Varazzani
I fondi erano stati richiesti dai comuni, che non li hanno mai utilizzati

DI SERGIO RIZZO

Immaginate di andare in banca a chiedere un mutuo per ristrutturare casa. Immaginate che la banca metta a disposizione subito la somma necessaria. Immaginate poi che quei soldi rimangano fermi sul conto corrente. Perché avete deciso che la casa non la ristrutturarete più, oppure semplicemente ve ne siete dimenticati. Nonostante questo, ogni sei mesi pagate puntualmente la rata del mutuo, per la felicità della banca.

Lo stato paga lo stato

Una situazione assurda, ma che rispecchia esattamente quello che capita nella pubblica amministrazione. La faccenda è saltata fuori nelle scorse settimane, mentre si stavano cercando i soldi per il terremoto dell'Abruzzo. Ed è stata una scoperta per certi versi clamorosa. Succede che lo Stato paga le rate di ammortamento di alcuni mutui contratti da Comuni e da enti pubblici con la Cassa depositi e prestiti, senza che da quei prestiti sia mai stato prelevato un

solo euro. E paga in qualche caso da anni. Visto che i soldi finiscono, appunto, sul conto della Cassa depositi e prestiti, che è controllata dal Tesoro, è una partita di giro davvero ridicola. Se non fosse che la quantità di quelle risorse ridicola non lo è affatto. E che, come hanno suggerito l'amministratore delegato Massimo Varazzani e il presidente Franco Bassanini, potrebbero essere invece impiegate dove servono effettivamente.

Negli anni il Parlamento ha approvato una serie di leggi speciali per la realizzazione di opere pubbliche da parte degli enti locali. Siccome però il governo non aveva soldi, e non ce li avevano nemmeno i Comuni, la Cassa depositi e prestiti è intervenuta concedendo mutui con ammortamento a carico dello Stato. I prestiti venivano regolarmente richiesti e concessi, e i relativi contratti stipulati: però poi cambiava l'amministrazione comunale, i progetti precipitavano nel gorgo della burocrazia e l'opera pubblica finiva inevitabilmente su un binario morto. Da lì, nel perenne

dimenticatoio. Piccolo particolare: il contratto di mutuo era vivo e vegeto e lo Stato, non sapendo la mano destra quello che faceva la mano sinistra, continuava a pagare le rate.

Sapere quanti sono i mutui della Cassa depositi e prestiti che non sono mai stati erogati? Più di duemila, sono, esattamente, 2.061. Per un valore non trascurabile: un miliardo e 50 milioni di euro. Prestiti mai utilizzati per i quali lo Stato ha già pagato a se stesso, trasferendo i quattrini da una tasca all'altra, qualcosa come 177 milioni di euro.

La fiera dello spreco

Nella lista c'è di tutto. La fetta più consistente, però, pari a circa 650-700 milioni di euro, riguarda una massa ingente di finanziamenti che erano stati assegnati per i «trasporti rapidi di massa». Le piccole metropolitane dei centri urbani più piccoli, previste da leggi speciali del 1996, 1998, 2000, ma anche del lontano 1992. Il finanziamento più grosso, quello di quasi 92 mi-

lioni di euro concesso al Comune di Verona oggi guidato da Flavio Tosi. Di seguito, gli 81 milioni al Comune di Latina che attualmente è guidato da Vincenzo Zacheo. Quindi un mutuo di 78 milioni per i «trasporti rapidi di massa» di Firenze. Poi il Comune di Genova (75 milioni e mezzo). Quello di Palermo (68 milioni). L'elenco dei mutui della Cassa depositi e prestiti mai impiegati comprende anche quelli relativi ad alcune opere di edilizia giudiziaria. C'è, per esempio, un prestito di 20 milioni che era stato assegnato al Comune di Torino in base a una norma di nove anni fa. Un finanziamento di 7 milioni e mezzo al Comune di Messina, uno di 7 milioni per il Comune di Sapri e uno di 5 milioni e mezzo a quello di Messina. Sembra poi incredibile, ma c'è anche un mutuo di 763.880 euro concesso a valere su una norma contenuta, nientemeno, che nella legge finanziaria del 1981. Ventotto anni fa, quando al governo si alternarono Arnaldo Forlani (prima) e Giovanni Spadolini (dopo).

Non mancano prestiti per quasi 22 milioni di euro assegnati alle Regioni meridionali per sistemare gli acquedotti grazie a una legge del 1986. Né i finanziamenti attribuiti agli enti locali per incentivare i veicoli a basso impatto ambientale nell'ormai lontano 1998. E neppure piccoli mutui per i danni del maltempo del 1993. Come nemmeno una pratica di un milione 207 mila euro aperta nel 1989 per le «strade provinciali». Chiude l'incredibile lista un prestito relativo alla voce «Fondo speciale per l'apertura dei teatri». La bellezza di 3.487 euro. Un briciolina appena. Che unita alle altre, però, fa un bel pezzo di pane.

Cavilli di Ragioneria

Niente di strano se, dopo aver preso atto di una simile situazione, il governo ha deciso di destinare queste somme all'Abruzzo. Del resto ci sono almeno un paio di precedenti legislativi che dispongono le revocche dei prestiti mai utilizzati. Uno più lontano nel tempo, che risale al 1993. E uno molto più recente, del 2008. Ma siccome in Italia siamo maestri nel complicarci la vita, anche questo caso non fa eccezione. La tesi della Ragioneria generale dello Stato è infatti che revocando quei prestiti mai impiegati per destinare le risorse ad altri scopi sarebbe necessario individuare comunque una copertura. Anche se quei finanziamenti derivano da leggi che la copertura ce l'avevano. E nonostante lo Stato, come si è visto, paghi da anni con una puntualità svizzera le rate di ammortamento dei mutui. Ma come potrebbe pagare se non ci fosse la copertura?



**Creditore
Massimo
Varazzani,
amministratore
delegato
della Cassa
Depositi**

La Presse



**Verona La città
scaligera ha il prestito
singolo più grosso.
Nella foto, l'attuale
sindaco Flavio Tosi**



**Latina Seconda nella
graduatoria, la città
laziale è oggi
amministrata da
Vincenzo Zacheo**

La Presse

Dopo i record Da marzo il Banco Popolare è salito del 184%, Unicredit del 161% e Fiat del 112%. Le scelte da qui all'estate

Chi ha conservato lo smalto

Il rialzo può continuare, ma a ritmo più lento. Gli attuali vincitori destinati a confermarsi. Intesa e Ubi le scelte difensive. Scommessa sui cementieri

In pole position

Il distacco dall'indice dei titoli sprinter



Fonte: elaborazione CorriereEconomia

DI MARCO SABELLA

Banche, industriali e cementieri. Nei prossimi mesi il podio conquistato dai settori più ciclici della Borsa e dell'economia italiana potrebbe registrare qualche sovvertimento nell'ordine d'arrivo dei vincitori.

Ma è difficile che titoli e settori che hanno messo a segno un rialzo a doppia, e talvolta a tripla cifra, in meno di dieci settimane possano subire rovesci improvvi-

si.

Questa perlomeno è l'opinione prevalente tra gli analisti e i gestori, che ipotizzano un rallentamento della bruciante rimonta del settore creditizio. Ma che non escludono spazi di ulteriore apprezzamento per gruppi come **Intesa Sanpaolo** e **Ubi Banca**, in generale ritenuta uno dei titoli più difensivi del comparto del credito.

E che attribuiscono una benevola neutralità alle pro-

spective di performance di grandi società industriali come **Fiat**, **Pirelli** e **StMicroelectronics**. Mentre sono pronti a puntare di più sulle potenzialità rialziste dei titoli del settore cementiero, da **Buzzi Unicem** a **Italcementi**, visto che il comparto ha beneficiato del mutato clima di Borsa, senza peraltro approfittare troppo dei venti di ripresa.

Il grande dibattito, naturalmente, si concentra sul futuro dei titoli bancari.

Che conquistano ben cinque delle prime dieci posi-



zioni rialziste di Piazza Affari dai minimi del 9 marzo scorso.

Il comparto nel suo complesso continua a raccogliere giudizi piuttosto tiepidi.

«Sul settore bancario siamo cauti perché non è ancora chiaro quale sarà il modello di business che si affermerà nei prossimi anni. In altre parole non sappiamo ancora in che modo le banche ricominceranno a macinare utili dopo la grave crisi che le ha colpite», osserva **Francesco Fonzi**, *portfolio manager* di **Crédit Suisse Italia**. «In generale sulle banche siamo neutrali e il nostro unico *buy* è per **Intesa Sanpaolo**, con un prezzo-obiettivo a 2,80

euro», aggiunge **Fabrizio Pasta**, direttore generale di **Ubs Investment Bank**.

I due campioni di rialzo del settore e dell'intero listino italiano, **Banco Popolare** (+187% dal 9 marzo) e **Unicredit** (162%) «possono reggere bene agli scenari di rallentamento del Pil», sottolinea invece **Serge Escudé**, responsabile della ricerca azionaria nel gruppo **Cassa Lombarda**. Ma per la banca guidata da Alessandro Profumo, che ancora venerdì scorso ha messo a segno un rialzo dell'8%, fino a quota 2,16 euro, la valutazione si attesta su un prudente *hold*, con prezzo-obiettivo a 2 euro. **Crédit Suisse** attribuisce invece al campione nazionale del credito un giudizio *outperform*, ma a un prezzo-obiettivo lievemente inferiore, 1,9 euro. E anche gli analisti di Ubs non escono dal coro generale: *hold* con obiettivo a 1,9 euro. **Banco Popolare** convince invece in pieno gli analisti di Deutsche Bank e si guadagna un *buy* con target a 6,50 euro.

Se le quotazioni delle grandi banche italiane andranno al di là di questi target appena fissati dagli analisti dopo la pubblicazione

delle trimestrali, lo si dovrà soprattutto «alla sensazione che il punto di massimo stress potrebbe essere definitivamente alle spalle», afferma Escudé.

I rialzi che hanno trascinato alcuni gruppi industriali sono invece direttamente collegati alle vicende societarie. È il caso di **Fiat**, salita del 112,8% dai minimi del 2009 e del 74% da inizio anno, spinta dalle aspettative alimentate dai colossali piani di ristrutturazione e di acquisizioni esterne — da Chrysler a Opel — in cui è coinvolta.

«Il nostro giudizio attuale sul titolo è *hold*, con obiettivo a 8,8 euro. Tuttavia non escludiamo che la società abbia un ulteriore potenziale di rialzo di circa 1,5 euro una volta che la situazione si sarà normalizzata dopo l'acquisizione di Chrysler», conclude Escudé. Mostrano di credere a questo scenario anche gli analisti di Citi, che il 5 maggio scorso hanno innalzato il prezzo-obiettivo del gruppo da 8 a 9,20 euro, pur mantenendo inalterato il giudizio *hold*. Quanto a **Pirelli**, salita del 116% dai minimi, il titolo, secondo gli analisti il titolo si avvantaggia del clima meno negativo che pesa sul comparto automobilistico nel suo complesso.

Ma tra tutti i segmenti ciclici è il cementiero il settore che potrebbe esprimere ancora il miglior potenziale di rialzo. «Le valutazioni sono contenute a paragone dei multipli di altre società, e il rapporto prezzo/utili delle principali aziende del settore è ancora fermo a un livello di 10 -10,5 volte i profitti del 2009», sintetizza Pasta. Su uno dei principali nomi del cemento, **Buzzi Unicem**, le cui quotazioni sono già aumentate del 68% dai minimi dell'anno, gli analisti di Deutsche Bank esprimono un giudizio *buy*, con prezzo-obiettivo a 13,50 euro.

Infine tra gli assicurativi è una mid cap come **Unipol** a conquistare le maggiori preferenze. Promossa con un *buy* e un prezzo-obiettivo a 1,2 euro dagli analisti di Deutsche Bank.

Banche&Banchieri

Leasing, il conto dell'insoluto

I GUASTI della congiuntura si riflettono in ritardo sui bilanci delle banche: prima che i debitori (soprattutto le aziende) non riescano a far fronte ai propri impegni passa in genere del tempo, ma alla fine il conto arriva. Ecco quindi che nella trimestrale di Banca Ifis sono poco meno che raddoppiate (da 1,3 a 2,2 milioni di euro) le rettifiche di valore sui crediti e il rapporto sofferenze/impieghi è passato dall'1% della fine del 2008, all'1,4% del marzo scorso. La banca (che invece ha visto salire del 32% i costi operativi) spiega in un comunicato che l'aumento delle rettifiche è «ampiamente at-

I guasti della congiuntura si riflettono sui bilanci di queste attività

teso e minore rispetto alle previsioni». Nei prossimi giorni, con l'arrivo delle altre trimestrali, si capirà meglio quanto il peggioramento del ciclo economico stia facendo male alle banche, ma è ragionevole attendersi dati poco confortanti, soprattutto nel leasing e dintorni. La percezione del mercato è che i ritardi di pagamento siano più che triplicati e l'insoluto raddoppiato. Tanto che il leader di settore, Unicredit leasing, si aspetta un utile netto nel trimestre "significativamente" più basso del 2008; forse non simbolico, ma meno della metà.

vittoria puledda



Web Tagliati i rendimenti in linea con le decisioni di Francoforte. Le opportunità per difendere i risparmi dall'inflazione

La ritirata dei conti online

Ma chi accetta vincoli temporali può superare il muro del 2% netto

La classifica della generosità

I rendimenti dei conti correnti «liberi»

	Tasso netto		Tasso netto
 Che Banca! (Mediobanca)	1,28%	 Conto Remunerato FinecoBank (oltre 2.000 euro)	0,55%
Conto Arancio (nuovi clienti entro il 31 maggio 2009 per 6 mesi)	3,10%	 Conto Santander (fino a 1 milione di euro)	2,19%
Conto Arancio (tasso ordinario da giugno)	1,09%	 Sparkasse Italia Conto Extra Online (fino a 100.000 euro per 6 mesi)	1,46%
 Conto@me (WeBank) (fino a 50.000 euro)	0,65%	 Sparkasse Italia Conto Extra Online (tasso ordinario)	1,09%
Conto@me (WeBank) (oltre a 50.000 euro)	zero	 Conto WebSella (per i nuovi clienti fino al 4/6/2009 per 6 mesi fino a 20.000 euro)	3,28%
 Conto IwBank (con opzione IwPower deposito)	0,73%	 Conto WebSella (tasso ordinario)	0,91%
 Conto Rendimax (Banca Ifis)	2,19%		

Fonte: elaborazione CorriereEconomia

RPirola

I conti online cedono il passo alla Bce. Solo in pochi ormai restano sopra la soglia del nuovo tasso euro. Ma per chi accetta qualche vincolo i rendimenti netti restano interessanti di fronte a un'inflazione all'1,2%.

Tra i più generosi i conti liberi di Santander e Rendimax che tengono alta la posta offrendo ancora il 3% lordo (2,19% netto).

Banca Ifis dai primi di maggio ha lanciato il nuovo conto Rendimax vincolato a diverse scadenze (1-2-3-6-9-12 mesi) e con interessi accreditati anticipatamente, che vanno dal 3,15% (2,3% netto) al 3,75% (2,74% netto). Mentre SparkasseItalia ha portato al 2% lordo (1,46% netto), il tasso promozionale del Conto Extra online, offerto ai nuovi clienti, per sei mesi dall'apertura, sui primi 100 mila euro. Oltre tale soglia e finito il periodo promozionale, viene applicato il tasso ordinario (1,5% lordo, 1,09% netto).

Che Banca!, a sua volta, come già preannunciato, dall'8

Parcheggi a tempo

I rendimenti dei depositi vincolati

	Tasso netto a 3 mesi	Tasso netto a 6 mesi	Tasso netto a 12 mesi
Che Banca!	1,83%	2,19%	2,56%
Conto Arancio			
da 5.000 a 49.999	1,64%	1,53%	
da 50.000 a 99.999	1,82%	1,67%	
da 100.000	2%	1,93%	
IwPower	0,80%	1%	
Rendimax vincolato	2,41%	2,56%	2,74%
Santander Time Deposit		2,37%	2,56%

Fonte: elaborazione CorriereEconomia

RP

maggio, sul conto libero, riconosce l'1,75% lordo (1,28% netto). Calano anche i rendimenti sui depositi vincolati che vanno dal 2,5% (1,83% netto) per i tre mesi, al 3% (2,19% netto) per i sei mesi e



al 3,5% (2,56% netto) per i 12 mesi. Che Banca! è stata la prima a liquidare gli interessi in anticipo.

Ing Direct che, fino al 31 maggio, ha in corso la promozione per i nuovi clienti del Conto Arancio libero, con rendimento del 4,25% lordo (netto 3,10%) per sei mesi, da giugno taglia il tasso base dal 2% all'1,5% lordo (1,09% netto). In calo anche la remunerazione del deposito della Zucca vincolato; si va dal 2,5% lordo a tre mesi (1,64% netto) per le somme da cinquemila a 50 mila euro al 2% netto oltre i centomila. Per gli stessi scaglioni, ma bloccati per sei mesi, i tassi vanno dal 2,10% (1,53% netto) a 2,65% (1,93% netto).

Gli altri conti web, che ormai da qualche mese sono già sotto l'1% netto, scendono ancora un gradino. Conto@me, a chi deposita somme fino a 50 mila euro, riconosce lo 0,90% (0,657% netto). Sulla stessa giacenza, per i trader, con più di 18 eseguiti al trimestre, il rendimento sale all'1,25% (lo 0,91% netto). Per somme più consistenti, la remunerazione si azzerava per entrambi.

Anche Iwbank, in linea con la Bce, abbassa di un quarto di punto il tasso sul conto Iwpower che scende, così, all'1% (lo 0,73% netto). Ritocca anche il Conto Remunerato di Fineco che scende dallo 0,75%, allo 0,55% netto, su importi superiori a duemila euro. In compenso, crescono i rendimenti di Fineco Supersave (il deposito con investimento in pronti contro termine) che, sul vincolo di tre mesi per somme a partire da mille fino a 50 mila euro, sale dal 2% al 2,10% netto e per importi più consistenti dal 2,18% al 2,36% netto.

Se, poi, entro il prossimo 30 giugno, un cliente trasferirà in Fineco da altra banca, il dossier titoli, otterrà un rendimento netto del 3,50% per sei mesi. Resta invariato il tasso (0,91% netto) del conto Websella che, fino al 4 giugno, è in promozione: ai nuovi clienti riserva il 4,5% (3,28% netto) per sei mesi, su un importo massimo di 20 mila euro.

PATRIZIA PULIAFITO

LE TRIMESTRALI

Bpm, Intesa, Unicredit e il crollo degli utili

MILANO

Banche alla prova dei conti. Conclusa la stagione delle assemblee di bilancio, i principali gruppi bancari quotati in Piazza Affari sono nuovamente al banco di prova, stavolta con i risultati del primo trimestre. Ad aprire le danze domani è la Banca Popolare di Milano. L'attenzione è rivolta su Piazza Meda anche perché si tratta della prima volta in cui i risultati verranno licenziati dal board presieduto da Massimo Ponzellini. Nello stesso giorno sono convocati inoltre i consigli di Unicredit e Mediobanca. Se da Via Filodrammatici l'ad Alberto Nagel si è limitato a indicare nei giorni scorsi che la raccolta nei primi mesi dell'esercizio è stata soddisfacente, per il gruppo guidato da Alessandro Profumo gli analisti hanno previsto una caduta dell'utile del 59% (stime consensus elaborate da Bloomberg).

In particolare, secondo gli analisti, Unicredit, dovrebbe archiviare il primo quarto dell'anno con un utile netto pari a 438 milioni di euro rispetto agli 1,06 miliardi dell'anno precedente. La banca di Piazza Cordusio negli ultimi mesi ha tagliato posti di lavoro, non ha distribuito il dividendo (conta di pagarlo nel 2009), ha raccolto circa 3 miliardi di mezzi freschi per rafforzare il capitale e ora sta valutando nuove misure governative (4 miliardi) necessarie per affrontare il futuro.

Conti sotto pressione sono attesi anche da Intesa SanPaolo (giovedì 14 maggio). Il gruppo presieduto da Giovanni Bazoli, sostiene il "consensus", dovrebbe annunciare una flessione dell'utile del 73% a 480 milioni di euro (un anno fa era pari a 1,75 miliardi).

[R. E. S.]



Carige, alleanze a prova di polizza

L'istituto ha difeso la propria indipendenza dai grandi gruppi e ora si accinge a una nuova stagione di sviluppo. Nel consiglio d'amministrazione rinnovato è entrato Gabriele Galateri di Genola. L'avvicinamento a Mediobanca

MASSIMO MINELLA



Flavio Repetto



Giovanni Berneschi



G. Galateri di Genola

Ha resistito alle tentazioni del rischio bancario, difendendo la propria indipendenza dai grandi gruppi. E ora banca Carige prepara una nuova stagione di sviluppo, forte di un consiglio di amministrazione rinnovato e rappresentante di un mondo finanziario che va ben oltre i confini stretti della Liguria. Così hanno voluto gli azionisti, a cominciare dalla Fondazione Carige, titolare del 44 per cento del capitale della banca e guidata dal presidente Flavio Repetto, proprietario del gruppo dolciario Elah Dufour Novi e uomo di grandi relazioni sull'asse Milano-Torino. Proprio la nomina di Repetto, tre anni fa, ha di fatto coinciso con l'avvicinamento di Carige a Mediobanca, vicina all'istituto genovese per il massimo aumento di capitale da un miliardo di euro. Non solo. L'interesse crescente di Carige per il comparto assicurativo (attraverso la controllata Carige Assicurazioni) fa del gruppo una sorta di agglomerato attivo sui due fronti, su tutto il territorio italiano. Una realtà che in futuro potrebbe anche allargare i suoi interessi ad altri soggetti. Se insomma, presto o tardi, anche per Carige verrà l'ora di una grande alleanza, sarà forse più nel mondo assicurativo che in quello bancario. Sarebbe l'unica strada percorribile per mantenere l'autonomia bancaria del gruppo dentro al cui capitale siedono come terzo azionista le Assicurazioni Generali (4%), fino a oggi azionisti per puro interesse finanziario.

Scenari futuri, comunque. Perché il presente è quello del sesto gruppo italiano per capitalizzazione di Borsa, erede della gloriosa Cassa di Risparmio di Genova e Imperia, che sfida la crisi consegnando ai suoi azionisti il miglior bilancio di sempre, 223 milioni e mezzo di utile netto per la banca, 205 e mezzo per il gruppo. Erano meno di quaranta solo quattro anni fa, quando di Carige si parlava soprattutto come di un boccone appetitoso da servire sul piatto delle grandi aggregazioni. Altri tempi. Oggi l'unica cosa rimasta immutata è la sede dell'assemblea, alle spalle del grattacielo che ospita la direzione della banca, una saletta ormai incapace di contenere i soci, ma che il presidente Giovanni Berneschi conserva per cabala. Per approvare l'ultimo bilancio, vista la sequela di ordini del giorno, ci sono volute quasi otto ore. Una maratona resa

solo un po' più frizzante dalle dichiarazioni di Berneschi che ha archiviato, per ora, il "Tremonti Bond", ma ha rivendicato la rivalutazione della quota azionaria (quasi il 4%) di Bankitalia che fa capo a Carige. «Credo che una banca come questa non abbia problemi a fare dei subordinati che costino molto meno dei Tremonti Bond che invece costerebbero il 12,56% lordo e finirebbero per pesare sui clienti stessi» ha liquidato l'argomento Berneschi, riaprendo nel contempo il fronte della quota di Banca d'Italia. «Quei soldi ce li devono dare. Se non vogliono pagarci, almeno ci deve essere riconosciuto che quella quota non vale zero» ha sentenziato il banchiere entrato in Carige negli anni Sessanta da impiegato e salito fin sul gradino più alto dell'istituto, affiancando alla leadership di Carige anche la vicepresidenza dell'Abi.

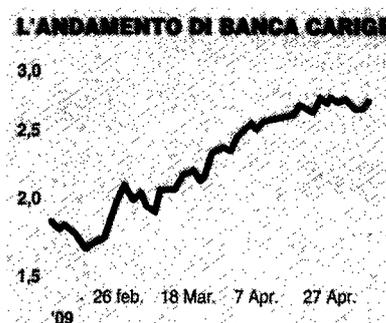
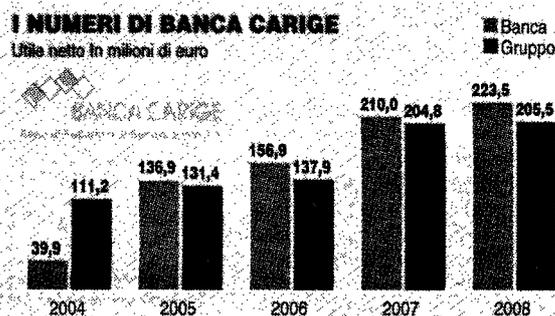
Con lui, per i prossimi tre anni, ci sarà un consiglio di amministrazione che pare essere in linea con gli obiettivi di crescita della banca il cui capitale oggi fa capo alla Fondazione Carige, alla Cnce (15%), cioè il sistema delle casse di risparmio francesi, e alle Assicurazioni Generali (4%). Un gruppo coeso che è stato di recente rinforzato da un pool di azionisti privati che nei mesi scorsi ha sindacato oltre il quattro per cento del capitale e di cui fanno parte il mondo della cooperazione e gruppi industriali e finanziari. Il pacchetto più robusto di questi "pattisti" accorsi al fianco della Fondazione è oggi nelle mani della Coop (Coop Liguria, Talea e Coopsette), che non a caso ha avuto due consiglieri di amministrazione, seguita da Gefip Holding (famiglia Bonsignore), con l'1,18, la Finanziaria di Partecipazioni e Investimenti (Gavio), con lo 0,56, Alberto Berneschi (figlio del presidente Giovanni), con lo 0,14, il gruppo Gf (famiglia Orsero) con lo 0,20 e altri azionisti con quote minori.

Pesi e ruoli che si sono automaticamente tradotti nella composizione del consiglio, nominato sulla base di tre distinte liste, la prima della Fondazione (otto membri), la seconda dei soci francesi (cinque), la terza dei privati (cinque). E proprio dalli-



sta della Fondazione arrivano le novità più interessanti. Le riconferme sono quattro: Berneschi, Alessandro Scajola (fratello del ministro Claudio), Pietro Isnardi e Luigi Gastaldi. Altrettante novità, a cominciare dall'ex presidente di Mediobanca e attuale presidente di Telecom Gabriele Galateri di Genola, per proseguire con l'ex candidata del Pdl alle Provinciali di Genova Renata Olivieri (nel consiglio precedente in quota agli azionisti privati) e con due ritorni pesanti, Guido Alpa, presidente dell'ordine nazionale forense e Piergiorgio Alberti, docente e consigliere di amministrazione di Finmeccanica e Parmalat.

La lista presentata dalla Caisse Nationale des Caisses d'Epargne et de Prèvoyance affida infatti i suoi cinque posti a Jean-Jacques Bonnaud, Alain Jean Pierre Lemaire, Jean-Marie Paintendre, Guido Pescione e al principe Cesare Castellarco Albani, agente marittimo appena chiamato da Gerardo Braggiotti nel cda di banca Leonardo. I privati invece hanno scelto Remo Checconi e Bruno Cordazzo (esponenti della cooperazione) Luca Bonsignore, Paolo Cesare Odone e Mario Venturino.



L'ANALISI

Il monte dividendi di 146,7 milioni rimane invariato anche nel 2008

UTILE netto di 223,5 milioni di euro per Banca Carige. Invariato il monte dividendi: 146,7 milioni di euro. A livello consolidato, gli impieghi all'economia hanno registrato una crescita del 20,8% e il risparmio raccolto dalla clientela del 14,6, particolarmente sostenuta nelle componenti della raccolta obbligazionaria (+32,2%) e dei prodotti bancario-assicurativi (+64,1). Lo

sviluppo dell'intermediazione ha consentito una rilevante espansione del margine d'interesse (+23) e una tenuta delle commissioni nette (+1,2) che hanno assorbito il risultato negativo delle poste della gestione finanziaria (-48,1 milioni rispetto a +35,3 milioni nel 2007) e la svalutazione di alcune posizioni in titoli del portafoglio non di trading, per 28 milioni.

Il caso Tra gli azionisti spiccano la fiduciaria Delta Erre, Silvano Carraro, Antonio Tommasini, Mauro Zanguio. Il promotore? Luigino Rossi

Quel banco veneto in salsa portoghese

Tra i soci più di cento imprenditori regionali. L'Espírito Santo di Lisbona preferito ad Antonveneta

Altro che Antonveneta targata Siena, l'imprenditoria nordestina con ambizioni creditizie la banca se l'è fatta da sé. A propria immagine e somiglianza. Se qualcuno stava ancora chiedendosi come mai Enrico Marchi, il doge dell'aeroporto di Venezia e vicepresidente di Antonveneta (gruppo Mps), non fosse riuscito a catalizzare sotto i suoi hangar una compagine di soci tali da riuscire a far decollare il Nordest per portarlo ad atterrare nel consiglio di amministrazione del Monte dei Paschi di Siena, la risposta probabilmente si trova a Padova, in una palazzina del XVI secolo da poco ristrutturata, al 65 di via Belzoni.

È lì che ha sede il Banco delle Tre Venezie. Banca monosportello ma già attiva via Internet. Una banca come tante, verrebbe da dire, con un pizzico di coraggio nello sfidare la congiuntura. Se non che le caratteristiche dell'azionariato ne distinguono un profilo assolutamente originale.

Primo azionista infatti, con il 20 per cento del capitale, è il Banco Espírito Santo di Lisbona; secondo azionista, con il 10 per cento, la Cassa di risparmio di Cento (Ferrara). Il restante 70 per cento è invece finito in portafoglio a imprenditori veneti. Molti nomi noti in quest'angolo del Paese, professionisti di primo e secondo pelo, ma anche un paio di società basate in Lussemburgo — giusto per quel pizzico di riservatezza in più — e qualche richiamo al passato.

Il più evidente è quello della Fiduciaria Delta Erre di Padova. Delta Erre fu la scatola che servì a Silvano Pontello per dare stabilità all'azionariato della banca Antoniana, prima della fusione con la Popolare Veneta e alla conseguente quotazione in Borsa. Quando il patto di sindacato che legava i soci veneti di Delta Erre venne a scadere, si scatenò l'incredibile battaglia per il controllo di Antonveneta che vide gli olandesi di Abn Amro con-

trapposti agli interessi di Gianpiero Fiorani e della Popolare di Lodi.

Oggi, quel che resta della Delta Erre, è altra cosa. Ma non sono meno ramificati gli interessi. Presidente infatti è il commercialista Paolo Mazzi, già nel collegio sindacale di Sáfilo e già vice presidente della locale Cassa di Risparmio, mentre consigliere è l'altro commercialista Remigio Sturaro, presidente del Centro sportivo Petrarca rugby, un'istituzione dello sport padovano. Delta erre controlla la proprietà dello 0,19 per cento del Banco delle Tre Venezie e ne ha l'intestazione fiduciaria per lo 0,76 per cento.

Dietro ai due soci istituzionali, il primo azionista, con il 3,79 per cento, è Classica; una spa al cui interno troviamo Davino De Poli, dei Cantieri navali De Poli di Venezia, Guglielmo Tabacchi, figlio di Giuliano, stirpe dell'occhialeria Sáfilo, il piemontese Ottavio Riccadonna e Angelo Boscolo, presidente di Boscolo hotel. Romeo Chiarotto invece, il numero 1 della Mantovani costruzioni e grande amico dell'ex ministro Carlo Bernini, ha il 2 per cento di Classica.

Vicenza non è meno rappresentata nell'azionariato del banco triveneto. Basti citare, tra i tanti, il nome dell'ottantaduenne Mauro Zanguio, il cui studio è crocevia di tutti gli affari che contano in città. Zanguio, tra l'altro consigliere della quotata Socotherm, è stato in passato presidente della Centrale del latte di Vicenza e commissario della municipalizzata Aim.

Nelle campagne tra Padova e Venezia è invece nato e si è sviluppato l'impero di Antonio Tommasini, il re del pronto moda, solitamente restio agli ambienti finanziari ma che non ha saputo dire no a 250 azioni del banco (0,95 per cento) per un

controvalore di 250 mila euro. Qualcosa in meno di quanto ha investito l'industriale agricolo

Francesco Paolo Pagnan (300 azioni, l'1,14 per cento pari a un investimento di 300 mila euro), la stessa quota investita da Francesco Canella, il signore dei supermercati Ali. Non mancano, tra i soci, i veronesi della Civ (Compagnia investimenti veronese) — scialigero è anche il presidente del banco, l'avvocato Gian Andrea Chiavegatti — né i veneziani di Fininven (gruppo Rovefin), con Mauro Zampieri (0,38 per cento) e l'ex presidente della Porto di Venezia, Giancarlo Zacchello (0,76 per cento, 200 mila euro), mentre una delle maggiori quote individuali è in tasca a Silvano Carraro (1,9 per cento, 500 mila euro), presidente della Morellato-Sector e padre di Massimo, capolista del Pd alle prossime elezioni per il Comune di Padova.

A Padova le voci si rincorrono, soprattutto per capire chi si nasconde dietro le due società lussemburghesi (A&G Investments e Asal). In molti scommettono su Luigino Rossi, il calzaturiere della Riviera del Brenta, già editore del *Gazzettino*, indicato da alcuni come il promotore dell'iniziativa.

I 123 soci del Banco hanno apportato un capitale di 26,377 milioni di euro. Se si escludono i due soci istituzionali, i 121 soci veneti hanno portato in via Belzoni 18,4639 milioni di euro. Ai recenti minimi di Borsa la stessa cifra avrebbe permesso di acquistare circa 20 milioni di azioni del Monte dei Paschi di Siena. Ma volete considerare la differenza tra l'essere protagonisti in casa propria e complementari in piazza del Campo? Non c'è paragone. Così Antonveneta da possibile banca di casa è diventata concorrente.

S. RIG

La sede Il quartier generale del Banco delle Tre Venezie



Dietro le quinte Luigino Rossi, ex editore del Gazzettino



Socio Giancarlo Zacchello, già capo del Porto di Venezia



Banche Il patto Crédit-Generali

Quell'Intesa da Antitrust

DI STEFANO RIGHI

L'accordo tra il Crédit Agricole e le Assicurazioni Generali nel capitale di Intesa Sanpaolo doveva essere un espediente contabile. Sta diventando un caso internazionale. Giovedì 14 maggio si pronuncia l'Antitrust.



Imano Economica

Alla francese
René Carron,
Crédit Agricole

A PAGINA 9

Credito Il colosso d'Oltralpe non scende nel capitale ed entra nella «governance». Giovedì la parola a Catricalà. Il ruolo delle Generali

Intesa, passo doppio alla francese

Il Crédit Agricole sfida l'Antitrust. E Passera rischia di dover pagare per le mosse di Carron

DI STEFANO RIGHI

Appuntamento a giovedì 14 maggio. Solo allora il presidente dell'Antitrust italiano, Antonio Catricalà, scioglierà la riserva sul patto di consultazione che lega il Crédit Agricole alle Assicurazioni Generali, entrambe socie di banca Intesa Sanpaolo. Un accordo che, secondo Catricalà, potrebbe anche configurarsi come un vero e proprio patto di sindacato e che, in questo caso, sarebbe in contrasto con gli impegni assunti da Banca Intesa, tre anni fa, al momento della fusione con Sanpaolo Imi. Un accordo che ha già chiamato in campo anche la Consob, che ha costretto la banca guidata da Corrado Passera a chiarire ufficialmente la propria posizione.

Conti in bilico

Doveva essere una banale operazione di ragioneria gestionale: sfruttare la normativa francese in campo fiscale per evitare svalutazioni di bilancio per circa 1,5-2 miliardi di euro. Un deprezzamento che avrebbe appesantito i conti del colosso bancario francese Crédit Agricole in maniera significativa. Per questo sfruttando antiche conoscenze, nuove frequentazioni e

una comune lingua madre — i francese, una volta tanto — René Carron numero uno della cosiddetta Banque Verte ha fatto la prima mossa e ha preso contatto con Antoine Bernheim, presidente delle Assicurazioni Generali. I due signori della finanza hanno trovato un'iniziale cordia, poi la parola è passata ai legali.

Il nodo

Il Crédit ha da tempo il 5,58 per cento di Intesa Sanpaolo. In precedenza i francesi avevano una quota ben più consistente nella banca milanese di Cà de Sass, ma nel 2006

al momento della fusione di questa con l'Istituto Sanpaolo di Torino si fecero da parte ottenendo una liquidazione significativa: la piena proprietà di Cariparma e Friuladria (645 sportelli in totale), che anche oggi rappresentano il senso del loro impegno italiano. Rimase quella quota e un accordo formale nei confronti dell'Antitrust italiano sottoscritto anche da Intesa. Infatti, per ottenere il via libera alla fusione, Intesa si impegnò affinché il Crédit Agricole riducesse la propria partecipazione entro il 2009 sotto il 2 per cento del capitale e questo perché, in forza del controllo di Cariparma e Friuladria, il gruppo francese era di fatto diventato un concorrente di Intesa Sanpaolo e non doveva quindi neppure avere voce nella *governance* della banca italiana.

Andando a ripescare il dettato dell'Antitrust del 2006, il via libera all'operazione era subordinato al fatto che «nel consiglio di sorveglianza e nel consiglio di gestione della nuova banca, così come in ogni altro suo organo di gestione/amministrazione, non siano presenti membri di espressione diretta o indiretta di

Crédit Agricole, ovvero aventi con quest'ultimo legami personali diretti o indiretti».

Bilanci di crisi

Nel frattempo però è sopraggiunta la crisi più grave dal dopoguerra, lo tsunami della finanza e chi ha potuto è corso ai ripari. «Sono stati i francesi — sussurrano a Trieste — a contattare le Generali». E probabilmente è andata così. La compagnia di Trieste infatti non aveva alcun interesse a muovere le acque in Intesa. Anzi. Neppure il Crédit Agricole, a dire il vero, ma questi era pressato da esigenze contabili. Spinto dalla necessità di dimostrare che quell'investimento in Intesa Sanpaolo era qualcosa di più di una partita finanziaria, che in quan-



to tale sarebbe stata soggetta a svalutazione al momento della redazione del bilancio, perché legata agli andamenti del mercato borsistico. Si trattava invece, secondo la nuova esigenza francese, di un investimento strategico e quindi non soggetto alle oscillazioni di mercato. La differenza non è sottile. Ballano, appunto, tra gli 1,5 e i 2 miliardi di euro sui conti dei Crédit Agricole. E per dimostrare tutta la potenzialità strategica di quell'investimento nel capitale di Intesa ecco il patto con Generali. Un *gentlemen agreement* stilato dall'avvocato Sergio Erede il 24 aprile scorso, che ha evidenziato i contrasti tra le diverse esigenze di «leggerezza» — perseguite dall'Autorità Antitrust italiana — e di «pesantezza», rincorse dal gruppo francese.

L'accordo di consultazione permette infatti di considerare un tutt'uno le singole quote di Crédit e Generali che così diventano, con il 10,654 per cento, il primo azionista della banca italiana, portando le parti a definire una «posizione comune» in vista delle assemblee e dei consigli «che rivestano un interesse strategico» per i soci.

Al punto da prevedere anche la predisposizione di una lista comune di otto candidati per il consiglio di sorveglianza della banca e la possibilità di indicare candidati per il consiglio di gestione.

L'affondo

Doveva essere un'invenzione ragionieristica. Sta diventando un caso internazionale. Caticralà vuole vederci chiaro. Il Crédit Agricole cerca di salvare l'operazione di *make-up* al proprio bilancio. Trieste, dal canto suo, si sente quasi tirata per la giacca in una vicenda che rischia di assumere contorni inattesi. «Se Generali — dice un osservatore delle vicende triestine — avesse percepito che l'accordo con il Crédit Agricole poteva venire interpretato come un'operazione in qualsiasi modo ostile o anche solo contraria agli interessi di Intesa Sanpaolo, non credo si sarebbe fatta coinvolgere». Anche perché la contropartita è solo ipotetica. Generali non ha nulla da guadagnare, al massimo acquista crediti, che nel mondo degli affari talvolta valgono più del contante, ma non in questo momento. E IntesaSanpaolo, addirittura, rischia una sanzione tra l'1 e il 10 per cento del fatturato.

srighi@corriere.it

9,89
PER CENTO
**La quota controllata
dalla Compagnia di San
Paolo, primo singolo
azionista, in Intesa Sanpaolo**

10,654
PER CENTO
**La quota controllata
da Crédit Agricole e da
Generali, congiuntamente,
in Intesa Sanpaolo**



Antitrust Antonio
Caticralà presidente
dell'Authority

Il peso di Trieste e di Parigi nella banca italiana

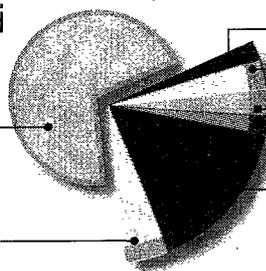


Generali

Mercato **66,9%**

Banca
d'Italia **4,5%**

Antoine Bernheim,
presidente
delle Assicurazioni Generali



2,0% Barclays global investor

3,2% Unicredit Spa

2,7% B&D holding

2,0% Assicurazioni Generali

15,7% Mediobanca Spa

imago economica



René Carron,
presidente
del Crédit
Agricole

imago economica

Intesa

Crédit Agricole **5,6%**

Assicurazioni Generali **5,1%**

Compagnia di San Paolo **9,9%**

Fondazione Cariplo **4,7%**

Fondazione Cr Padova E Rovigo **4,7%**

57,1% Mercato

2,7% Fondazione Cr In Bologna

2,2% Barclays Plc

3,4% Ente Cr Firenze

4,6% Carlo Tassara

Fonte: Consob

S. Franchino

Diario Sindacalea cura di **Enrico Marro**

Alitalia nuova, sindacato vecchio. E diviso

La Up di Notaro (ormai in pensione) non vuole confluire nell'Anpac di Berti (assunto da Cai)



Immagine Economica

Cai Fabio Berti, «storico» leader sindacale dei piloti Alitalia

Sono rimasti uniti fino a quando si è trattato di dire di no all'accordo con la Cai per la nuova Alitalia, poi hanno annunciato che avrebbero fuso i rispettivi sindacati in una nuova sigla, ma adesso **Fabio Berti** e **Massimo Notaro** stanno litigando a colpi di lettere aperte su come debba essere costituita e su chi debba guidare la nuova associazione professionale dei piloti. Dovrebbe chiamarsi Italy Alpa-AnpacUp. Ma, tranne che sul nome, non c'è accordo su nulla.

Secondo il comandante Berti (assunto da Cai, a differenza del collega Notaro, avviato alla pensione), l'Up si starebbe sottraendo all'impegno preso di costituire un'unica rappresentanza. La verità è che l'Up, molto più piccola dell'Anpac (nella vecchia Alitalia Notaro aveva circa 350 piloti iscritti e Berti più di mille) non ha alcuna voglia di essere fagocitata dai cugini più grandi. «Ritengo — ha

scritto il presidente dell'Anpac a Notaro nella sua prima lettera — che sia molto pericoloso avventurarsi su strade separate che porterebbero a due distinte associazioni», che, secondo Berti, «indebolirebbero ulteriormente la nostra categoria».

«Caro Fabio — rispondo dopo qualche giorno Notaro, andando al cuore del problema — sono convinto che sia molto giusto e onorevole in questo momento lasciare ad altri la possibilità di gestire le associazioni (...) Tu e il tuo staff intendete arrivare alla costituzione della nuova associazione permanente nelle vostre cariche o lasciandole?». «Caro Massimo, io e te costituiremo come soci fondatori la nuova associazione Italy Alpa e tu avrai la tessera numero 1», replica Berti, proponendo l'elezione del presidente del nuovo sindacato entro 40 giorni. Il leader dell'Anpac aveva dato appuntamento a Notaro per lunedì scorso dal notaio. Ma dal notaio i due non ci sono ancora andati. «Vedremo — dice il leader dell'Up —. Un'eventuale unificazione deve avere come premessa un assoluto cambiamento degli atteggiamenti dell'Anpac».

Cub all'attacco al **ministero dell'Economia**, contro la ristrutturazione delle sedi periferiche. È accaduto che nel decreto legge sulla ricostruzione in Abruzzo, all'articolo 12, si dice che entro 30 giorni «si provvede alla revisione delle articolazioni periferiche del **ministero dell'Economia e delle finanze** sul territorio e al trasferimento delle funzioni di competenza degli uffici oggetto di chiusura ad altro ufficio». La riorganizzazione, dice lo stesso articolo, serve a potenziare la lotta all'evasione fiscale, in particolare nel settore giochi, spostando il personale ai monopoli e alle agenzie fiscali. Una manovra che, secondo **Vigilio Gennaro** della Cub, porterà alla «chiusura di 40 dipartimenti provinciali del Tesoro e 40 Ragionerie provinciali, interessando 1.800 dipendenti». Venerdì scorso alcune centinaia di lavoratori hanno assediato di uffici di via XX Settembre ed è toccato a **Giuseppina Baffi**, figlia dell'ex governatore della Banca d'Italia Paolo, e delegata alla contrattazione sindacale, cominciare la mediazione con i dipendenti infuriati.





TRASPORTI Air Italy vs Alitalia guerra di slot tra Roma e Milano

Jadeluca
a pagina 13

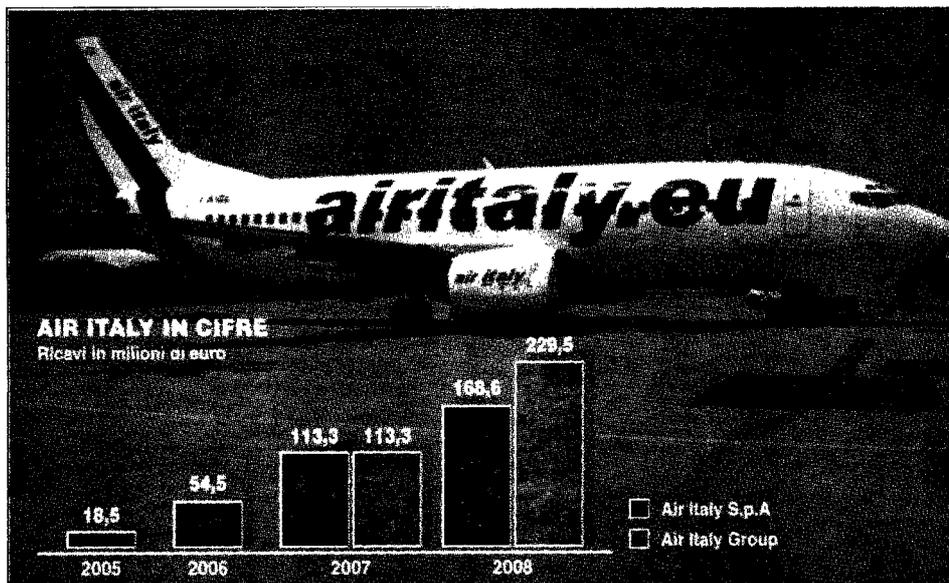
Air Italy, tra Milano e Roma guerra fino all'ultimo slot

La compagnia di Gallarate, con 229 milioni di euro di fatturato, punta ora alla quotazione in Borsa. Il più agguerrito nemico del monopolio Alitalia sulle rotte per le quali infuria una grande battaglia



ALLA BARRA DI COMANDO

Giuseppe Gentile presidente e amm. del. di Air Italy già fondatore con Lapo Rattazzi di Air Europe



Giovedì atteso
il parere
del Tar Lazio
se negativo
pronti
a sferrare
l'attacco
in sede Ue

PAOLA JADELUCA

Milano
I rumor dicono che giovedì 14 maggio il Tar del Lazio dovrebbe esprimere parere favorevole al ricorso contro la mancata assegnazione degli slot nello scalo di Milane-Linate. Ma se dovesse essere il contrario, il comandante Giuseppe Gentile, presidente, amministratore delegato nonché azionista di Air Italy, è già deciso a dare battaglia presso l'Unione europea. «E' dimostrato che a Linate non c'è saturazione degli slot. Anzi: a oggi sono 43 gli slot 'nascosti' sullo scalo milanese», dichiara senza mezzi termini. Gentile, 65 anni, 45 alla cloche di comando, già

fondatore con Lapo Rattazzi di Air Europe è il più agguerrito nemico del "monopolio" dell'Alitalia sulle rotte più profittevoli, a cominciare dalla Linate-Roma. E non risparmia colpi contro Enac e Assoclearance, accusati di non aver concesso gli spazi di decollo e atterraggio.

Nel 2005, Gentile ha creato la nuova compagnia aerea con base a Gallarate, Varese, insieme a un gruppo di soci-manager e il supporto, al 40%, del fondo di private equity Synergia, della Synergia di Gianfilippo Cuneo. E' partito dal charter, poi è si è allargato ai voli di linea. E in quattro anni ha portato il fatturato consolidato a 229,5 milioni di euro, a col-

pi di raddoppio anno su anno. Ora, c'è in vista l'atterraggio in Piazza Affari, al massimo entro il 2011.

Casi di compagnie decollate in fretta, quotate e altrettanto veloce-

mente fallite non mancano: dalla Gandalf a Volare. Air Italy, dalla sua, ha superato indenne anche uno degli anni più terribili del traffico aereo, con il costo del carburante alle stelle e la crisi che ha messo in difficoltà i big mondiali. I risultati sono nero su bianco nel bilancio, certificato da Pws: l'Ebitda è di 22,1 milioni, l'Ebit di 2,5. Per la prima volta compare un risultato netto negativo, per 1,4 milioni: ma è il frutto di un forte investimento per sostenere la crescita e l'espansione all'estero. La leva finanziaria è dello 0,79%, una delle più virtuose del settore. «Siamo una compagnia vera, con un patrimonio di base, il gruppo ha continuato nella politica di acquisizione di beni strumentali all'attività - sot-



tolinea Alessandro Notari, direttore generale Air Italy - Abbiamo una flotta di 12 aeromobili, un motore

Pratt & Whitney di riserva del valore di circa 8 milioni di euro e un motore Ge, sempre di riserva, da 6 milioni; un magazzino di parti di ricambio del valore di 15 milioni, già interamente pagato e un centro di manutenzione, a Verona». Una grossa spinta alla crescita l'ha determinata la Polonia, dove il gruppo ha fiutato per tempo il potenziale di sviluppo, e creato una controllata, Air Italy Polska. Nel 2007 è stata costituita anche Air Italy Egypt, con collegamenti sulle maggiori destinazioni turistiche.

Dalle Maldive a Cuba, la tabella di marcia è serrata: sono in corso altre trattative per nuove alleanze intercontinentali, Brasile e Kenya in testa. Ma anche europee. Air Italy è tra i vettori consultati da Lufthansa nelle sue perlostrazioni per rafforzare la presenza in Italia e, considerato lo scenario, ha le carte migliori. Anche la scelta di Malpensa come base per i voli a lungo raggio, la stessa di Lufthansa Italia, la rende un alleato ideale. L'altra direttrice di sviluppo è il mercato domestico, sul quale anche i concorrenti europei stanno rafforzando l'offerta con nuovi voli e rotte. Air Italy, che ha scelto come modello di business il punto-punto, effettua già diversi collegamenti diretti, da Torino a Napoli, da Verona a Roma, Napoli, Bari e Catania. Ma è

su Linate che si gioca la grossa partita. L'aeroporto da cui partono le rotte più profittevoli. Da decenni scatenate guerre e interventi, anche dell'Antitrust. Ora la battaglia si è fatta

di nuovo rovente. Nel periodo natalizio, Air Italy aveva ottenuto l'autorizzazione a sfruttare alcuni slot lasciati liberi dalla vecchia Alitalia, in particolare i voli da Linate verso Bari e Napoli. Ma il 12 gennaio, il giorno prima del debutto della nuova compagnia targata Cai, i permessi sono stati revocati. Sulla vicenda degli slot è partita anche un'interrogazione parlamentare, da parte di Antonio Gaglione, deputato Pd. «Siamo stati i primi a fare richiesta e ci spettano la metà degli slot, solo tra Milano e Fiumicino sarebbero 16 collegamenti al giorno, che pensiamo di coprire con biglietti da 120 euro a tratta, 240 andata e ritorno», incalza Gentile.

Ma la scorsa settimana il Parlamento europeo ha approvato una normativa che sembra andare nella direzione opposta: su proposta della Commissione Europea, appoggiata dall'Aea, l'Associazione delle compagnie aeree tradizionali, le compagnie aeree europee possano conservare i propri slot durante l'estate 2010 anche se ne hanno usato meno dell'80% nel 2009. «Tutto questo è come fumo negli occhi delle compagnie emergenti, ma è malvisto anche dalle società di gestione aeroportuale che rischiano di veder sottoutilizzati i propri asset - commenta Oliviero Baccelli, vicedirettore del Certet Bocconi - L'impatto complessivo per il mercato italiano sarà limitato, ma per alcuni aeroporti fra cui Linate e Fiumicino, questa normativa costituisce una barriera all'entrata aggiuntiva molto grave. Inoltre è un precedente pericoloso, che può rallentare l'uscita dalla crisi del settore».

Un affare da 474 milioni

La Rai pronta
a mollare SkyViale Mazzini ha convocato per
giovedì un cda: potrebbe dire no
e siglare un patto con Mediaset

Festuccia A PAGINA 8

La Rai snobba i 474 milioni offerti da Murdoch

Cifra record in 7 anni per non divorziare

il caso

PAOLO FESTUCCIA
ROMA

I nuovi scenari

La partita è economica, ma soprattutto strategica. Con alleanze e guerre commerciali destinate a segnare il futuro della tv, sia pubblica che commerciale. Tant'è che giovedì prossimo in un apposito cda, la Rai valuterà se uscire o meno dalla piattaforma televisiva di Sky. E non sarà, certo, una decisione da prendere a cuor leggero visto che viale Mazzini (ha già costituito con Telecom e Mediaset la piattaforma «Tivù») dovrebbe rinunciare ad un'offerta, quella di Sky, che per distribuire sul satellite i programmi di Raisat (e cioè, Extra, Premium, YoYo, Smash e Gambero Rosso) è pronta a mettere sul

piatto 350 milioni di euro per sette anni. Non solo, alla cifra precedente vanno aggiunti altri 75 milioni di euro (parametro relativo al contratto 2008) per l'accordo di «output deal» concernente i prodotti cinematografici distribuiti da Raicinema e altri circa 7 milioni di euro l'anno per i proventi pubblicitari ricavati dalla Rai sulla piattaforma di Sky (per sette anni sono altri 49 milioni di euro). Per un totale, dunque, di circa 475 milioni di euro. Una cifra enorme (pari quasi al doppio del capitale sociale dell'azienda che è di circa 242 milioni 518 mila euro), quasi cinque volte superiore al buco pubblicitario stimato la settimana scorsa dal neo direttore generale della Rai, Mauro Masi durante l'audizione in Vigilanza. E i tempi, ormai, stringono: il vecchio contratto scadrà il prossimo 31 luglio e, quindi, da quella data i 15 milioni di utenti Sky potrebbero non vedere più sul satellite Raiuno, Raidue, e Raitre e il resto dell'offerta di Raisat, la

consociata Rai che vive e ricava dalle commesse Sky, ogni anno, circa 50 milioni di euro (dieci milioni in meno del proprio fatturato). Non solo, l'offerta inviata da Sky al settimo piano di viale Mazzini prevede anche la possibilità per la Rai di non concedere in esclusiva (come è nel vecchio accordo) alla pay-tv i propri programmi ma con una riduzione del 40% sull'acquisto dei diritti. Insomma, Sky è anche pronta a riempire la Rai di soldi ma senza esclusiva. Viene allora da chiedersi: perché la tv pubblica (che ha un deficit consistente destinato ad aggravarsi anche in vista dell'esborso per l'acquisto di eventuali diritti sportivi nel 2010) non abbia ancora formalizzato una risposta, ma anzi, molti ritengono che l'orientamento (i consiglieri sono a maggioranza Pdl nel cda da poco rinnovato) sia proprio quello di far cadere l'offerta e impegnare risorse nel digitale?



E ancora - come ha sottolineato più volte il consigliere di minoranza Rai, Nino Rizzo Nervo - quale sarà la fine di Raisat e dei suoi 120 dipendenti nel caso di un mancato rinnovo? Sarà chiusa? Liquidata? Ma, soprattutto, quali sono le motivazioni strategiche (esistono?) che spingono la Rai a non rinnovare un rapporto con un'azienda (Sky) che non è sua diretta concorrente nel mercato, a differenza di Mediaset (che ha il bouquet premium a pagamento) ma anzi contribuisce (in so-

SITUAZIONE

Viale Mazzini ha convocato per giovedì un apposito cda ma potrebbe dire no

IRISCHI

Timori per Raisat, riceve dalla tv a pagamento 50 milioni di euro l'anno

stanza economica ma soprattutto legale) a diffondere, così come previsto dalla legge nel contratto di servizio pubblico (tra Rai e lo Stato) i programmi agli utenti che pagano il canone? I dubbi non mancano. E aumentano anche sul terreno degli scenari pubblicitari. Perché se è vero che Sky attrae pubblico e abbonati grazie pure all'offerta generalista Rai (non si spiegherebbe diversamente un'offerta commerciale così consistente) è altrettanto vero che, secondo studi fatti, la Sipra (la concessionaria esclusiva per la raccolta pubblicitaria della Rai) ricava altri 100 milioni di euro proprio da quel 2,5% di share realizzato sul satellite.

Insomma, a rischiare di più dal clamoroso divorzio - sostengono molti a viale Mazzini - non sarebbe tanto Sky (che pure verrebbe penalizzata) quanto piuttosto la tv di Stato, che potrebbe da un lato rinunciare ad una cifra imponente e dall'altro rischiare la beffa di un eventuale ricorso al Tar per interruzione di pubblico servizio, visto che la legge impone a viale Mazzini che i propri programmi siano disponibili su tutte le piattaforme distributi-

LA TENTAZIONE

I vertici del servizio pubblico più favorevoli a investire con Mediaset nel digitale

I DUBBI SULLA TRATTATIVA

Come può l'azienda di Stato visto il passivo, rinunciare a una proposta così?

ve. Una ipotesi non remota che certamente le associazioni dei consumatori potrebbero attivare.

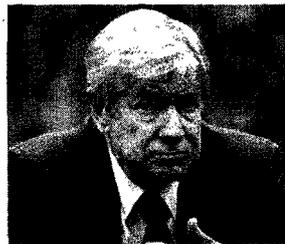
Fase complicata dunque. Tanto che venerdì scorso se ne è accennato nei piani alti di viale Mazzini. La strategia, infatti, (nel caso in cui la Rai lasciasse la piattaforma Sky) sarebbe quella di riconvertire Raisat in una factory produttiva capace di ottimizzare le risorse produttive trasferendo da una parte i programmi sul digitale terrestre (tra 9 e 12 le nuove frequenze disponibili) e dall'altro fornendo prodotti anche sull'analogico in modo particolare per ciò che attiene il palinsesto pomeridiano della tv dei ragazzi, e magari anche programmi culturali e arte. E l'idea - secondo indiscrezioni - tiene conto dell'ottimo risultato ottenuto da Rai4 (3% di share) in Sardegna nel digitale. Ogni punto di share, infatti, secondo le stime vale circa 25 milioni di euro che moltiplicato per due (almeno) basterebbe a giustificare l'uscita da Sky e a raggiungere il fatidico break even di 50 milioni di euro.

Nel mezzo delle decisioni, da una parte c'è Mediaset, interessata ad indebolire la tv di Murdoch (Pier Silvio Berlusconi ha annunciato che Mediaset per la fine dell'anno lancerà il canale Italia 2 dedicato ai giovani) e a sfruttare sinergie con la Rai, e dall'altra Tom Mockridge, Ad della tv a pagamento, che nell'attesa del responso (viale Mazzini a tempo fino al 21 maggio, ma è certo che non sarà un termine ultimativo) si prepara al new deal, lavorando ad una serie di programmi generalisti che troveranno spazio non solo su Skyuno, ma in due nuovi canali di zecca, Skydue e Skytre. Murdoch, dunque, non si ferma ed è pronto a dirottare risorse anche nella fiction e nel cinema.

Il confronto

Battaglia su share e pubblicità

La contromossa Il numero uno della pay-tv pronto a lanciare altri due nuovi canali per battere la concorrenza



Paolo Garimberti

■ Dallo scorso 26 marzo è il nuovo presidente del consiglio di amministrazione della Rai. Il cda di giovedì è certamente più impegnativo anche della «guerra» in corso per il rinnovo e le nomine dei vertici di reti e tg



Tom Mockridge

■ E' l'amministratore delegato di Sky Italia. Neozelandese, il suo sbarco in Italia avvenne nel 2002 per la fusione tra Stream e Tele+. Sotto la sua guida Sky Italia ha raggiunto 4,8 milioni di abbonati

Il Cda

Giovedì prossimo il consiglio di amministrazione della Rai analizzerà l'offerta di Sky. Molti si chiedono: meglio un uovo oggi (cioè accettare la super offerta) o magari tentare da soli la via del digitale, ottenendo così una gallina domani? Comunque andrà per la Rai sarà una scelta difficile. E da questa scelta si capiranno le sorti del servizio pubblico

Tv del futuro

La rivoluzione dei sistemi digitali

La Tv satellitare

■ Funziona tramite le onde radio trasmesse dai satelliti per le telecomunicazioni e richiede un'antenna parabolica e un decoder.

Il digitale terrestre

■ Il Dtt è di più facile accesso. Per diffondere il segnale utilizza gli impianti preesistenti creati per la tv analogica. I vecchi televisori possono ricevere il digitale previa installazione di un decoder.

La Tv analogica

■ In Italia scomparirà entro il 2012.

I numeri di SKY

2,5 miliardi di euro fatturato
48,5 milioni di euro profitto ultimo trimestre

ALL NEWS
2 SKYTG2
SKYTG SPORT

4.000 dipendenti

SEDI
▲ Milano
▲ Roma
▲ Cagliari



140 canali tematici
40 pay

Partners
LA STAMPA

9% share (circa)

4,8 milioni abbonati

PESO DEL PROFILO ABBONATI IN TERMINI DI PROFESSIONE

9%	12%	26%	REDDITI MEDIO-ALTI	ETA' il 64% ha
dirigenti	professionisti	impiegati	67,5%	15-54 anni

RAFFICA DI INCONTRI FRA STATI UNITI E GERMANIA PER MARCHIONNE: DEVE CONVINCERE POLITICI E PARTI SOCIALI

Fiat, tre settimane di passione

E Chrysler lancia un'aggressiva campagna vendite formato Lingotto

FRANCESCO SEMPRINI
NEW YORK

«Stiamo costruendo una nuova azienda dell'auto». Approda oggi sulle televisioni americane la nuova campagna pubblicitaria di Chrysler, mentre sul fronte General Motors mancano meno di tre settimane alla scadenza per la presentazione del piano di riordino dal quale dipendono le sorti delle attività Opel e Gm in Europa e America Latina alle quali è interessata Fiat.

«Come vendere in tempi di bancarotta?». È questo l'interrogativo che i vertici di Auburn Hills si sono posti per realizzare la prima campagna pubblicitaria dell'era Fiat, la più difficile e con la posta in palio più alta. Nonostante l'alleanza con il Lingotto e le garanzie dell'amministrazione Obama, la parola «bancarotta» ha sempre un impatto negativo nelle decisioni di spesa del 21% degli automobilisti americani, spiega un sondaggio di Cars.com. «Bisogna far capire che Chrysler ha un futuro»,

Lo slogan pubblicitario

«Stiamo costruendo

una nuova azienda

del settore auto»

spiegano gli esperti di marketing, attraverso una campagna promozionale che rimbalzerà sul piccolo schermo in prima serata dopo alcuni spot pilota già pubblicati sulle pagine dei principali giornali. I protagonisti sono le auto del futuro, modelli ibridi, auto verdi, e la Jeep Grand Cherokee 2011, vetture che saranno negli autosaloni solo il prossimo anno. «C'è bisogno di un messaggio forte, la gente deve comprendere che questo è un nuovo inizio», spiega Leo-Arthur Kelmenson, l'ar-

chitetto di uno degli spot pubblicitari, quello che ha come protagonista Lee Iacocca, l'artefice del grande salvataggio del 1979. «È un'icona per l'industria dell'auto americana e trasmette un senso di fiducia», spiega l'azienda che però evita di lasciarsi trasportare da nostalgie: «Nessuna vecchia Jeep o Dodge d'epoca, la campagna si focalizza sul futuro».

Il primo spot di 30 secondi si intitola «Un futuro brillante» e racconta la ristrutturazione dell'azienda e l'alleanza con Fiat. Il secondo ha il titolo di «Open road» e si focalizza su prodotti e obiettivi. Per Jim Press, vicepresidente di Chrysler, è il momento di agire: «Dal 1° maggio c'è stato un aumento delle visite nei nostri rivenditori, gli automobili-

sti dicono di voler far parte del nuovo progetto». Il valore dell'investimento non è noto, ma la società ha ottenuto uno sconto del 2% dai media in cambio delle garanzie governative. E dal governo Usa arrivano rassicurazioni sul futuro di Gmac, la finanziaria controllata da Cerberus con un ammanco di capitali di 11,1 miliardi rilevato dagli stress test bancari. Il segretario al Tesoro, Tim Geithner, ha assicurato il massi-

Lee Iacocca, artefice
del salvataggio nel '79
di Auburn Hills, sarà
uno dei testimonial

mo sostegno: «La società ha bisogno di liquidità, noi siamo pronti a fornirgliela».

Nel futuro di Gmac c'è il matrimonio con Chrysler Finance e la cessione da parte del fondo alla nuova Chrysler. Nel frattempo prosegue la procedura di Chapter 11 «con la tipica velocità americana, che è essenziale», spiega Sergio Marchionne, che tuttavia è ottimista anche su Opel. Anche se per il braccio europeo di Gm è tutto «da finalizzare e da definire»: una delle sfide resta quella di mettere d'accordo le parti sociali. Sono previste consultazioni la prossima settimana, ma per una soluzione al nodo Opel si rischia di attendere fine maggio, la settimana successiva all'elezione del presidente della Repubblica tedesco in calendario il 23 maggio. La partita si gioca anche a Detroit dal momento che nel mirino di Fiat ci sono pure la svedese Saab e le attività latino-americane di Gm.

Una campagna quella di Marchionne, che in caso di successo farebbe del Lingotto il secondo produttore al mondo di auto dopo Toyota.





Sergio Marchionne (a sinistra) a Torino con Gianluigi Gabetti

30
secondi
lo spot Usa

«Un futuro brillante». Così si intitola la pubblicità che andrà in onda sulle tv americane in prima serata raccontando la ristrutturazione di Chrysler e l'alleanza con Fiat

11,1
miliardi
il rosso di Gmac

È l'ammanco di capitali di Gmac, la finanziaria controllata da Cerberus. La perdita è stata rilevata dagli stress test bancari. Il Tesoro ha assicurato «il massimo sostegno»

IL LEADER DEL PARTITO DEMOCRATICO

Franceschini: garanzie per gli stabilimenti italiani

«Servono garanzie affinché gli stabilimenti italiani della Fiat continuino a lavorare, e credo che la Fiat, in una condizione di crescita, possa dare questa garanzia. Ma l'operazione è positiva». È questo il commento del leader del Pd Dario Franceschini, intervenuto alla trasmissione tv «In mezz'ora» di Lucia Annunziata, all'operazione Fiat-Chrysler-Opel. E riguardo a forme di coinvolgi-

mento dei lavoratori nella gestione dell'impresa che potrebbe nascere dalle fusioni? «C'è un articolo della Costituzione, non attuato, che parla proprio di questo. Potrebbe essere una strada interessante. Più i lavoratori saranno coinvolti nella gestione dell'impresa, naturalmente senza perder nulla dei loro diritti sindacali, più le aziende saranno controllate direttamente da chi ci lavora».



L'INCHIESTA

La guerra su Opel decide
i destini dell'auto mondiale

INDUSTRIA GLOBALE / Dall'esito di questa complessa trattativa che coinvolge in prima battuta Europa, Usa e Russia ma che si allarga ai mercati di Asia, Africa e Sud America, dipende il modello di sviluppo del settore industriale più 'pesante' del mondo

La grande corsa alla Opel deciderà il futuro dell'auto

Il rischio planetario attorno al 'braccio' europeo di Gm

I PROTAGONISTI

**MARCHIONNE**

Superato lo scoglio Chrysler l'Ad di Fiat sta cercando di chiudere l'accordo con Gm su Opel

**HENDERSON**

Frederich Henderson ha sostituito Wagoner al vertice di Gm e sta pilotando le trattative

**MERKEL**

Il cancelliere tedesco Angela Merkel ha un ruolo determinante nella cessione della Opel

MARCO PANARA

Quella dell'auto è un'industria difficile, che se va bene rende poco e se va male perde moltissimo. Ma il suo impatto sociale è potente, superiore a qualsiasi altra impresa. L'arrivo di uno stabilimento trasforma un territorio, la sua chiusura lo devasta. Il problema è che di fabbriche di auto ce ne sono un terzo in più di quelle che servirebbero. La crisi quel problema lo ha fatto esplodere facendo saltare due pezzi importanti, Chrysler e General Motors, e mettendo in difficoltà tutti gli altri.

La prima sorpresa è che a muoversi di fronte al cadavere della Chrysler ed a pezzi importanti della moribonda General Motors non sono stati i giganti come Toyota o Volkswagen, ma quella che della grandi è la più piccola, la Fiat. Che sul tavolo non ha messo soldi, che non ha, ma i soli

due asset che possiede: un motore nuovo e risparmiato e un manager multiculturale assai intuitivo e abilissimo negoziatore. Non è poco, ma a guardare la sfida, che si propone di mettere insieme Fiat e Chrysler con Opel, Saab e le attività della Gm in America Latina e in Sud Africa, neanche moltissimo. Ma nel paese dei ciechi l'orbo è re, e in questo momento il mondo dell'auto, se non cieco, è come paralizzato. La Toyota è per la prima volta in perdita dopo sessant'anni, la Honda ha una rigorosa tradizione di crescita interna, Renault-Nissan è alle prese con la sua ri-



strutturazione e: comunque, così come Peugeot, legata a un progetto semmai di consolidamento nazionale, la Ford è piena di problemi in casa sua, mentre la più solida di tutte, la Volkswagen, è distratta, alle prese con le diatribe della famiglia Porsche. In questo strano vuoto si è abilmente e coraggiosamente infilato Marchionne con l'ambizione di fare l'en plein.

Nella gara per la Chrysler di case automobilistiche c'era solo la sua Fiat e per la Opel è la stessa cosa, questa volta con un antagonista temibilissimo, la canadese Magna, che produce parti per auto ma che non è una casa automobilistica.

Se tuttavia l'operazione Chrysler ha più elementi di complementarità che di sovrapposizione, completamente diversa è l'operazione Opel che si presenta come un esempio da manuale di razionalizzazione del settore, il che fa entrare nella partita, in una Europa che al tema è assai più sensibile dell'America, la questione dell'impatto sociale.

Dal punto di vista industriale la fusione Fiat-Opel sembra un'operazione perfetta, perché consente di costruire oltre quattro milioni di auto basate su sole quattro piattaforme, con risparmi enormi nella progettazione e industrializzazione dei modelli. Sarebbe una operazione in grado di dare un futuro alle due case, tanto più se integrata con la Chrysler nel Nord America e con le attività di Gm in Sud America e in Sud Africa.

Ma sulla sua strada c'è una quantità enorme di ostacoli rilevanti. Il primo è l'impatto sociale. In poche settimane, quelle che mancano alla bancarotta della Gm

(che è proprietaria della Opel), la Germania deve decidere se mantenere lo status quo, vendendo la Opel a Magna, operazione che di fatto lascerebbe la Opel a concorrere da sola sul mercato, oppure partecipare al consolidamento del settore, con i costi finanziari e sociali che questo comporta. Marchionne ha detto più volte che non chiuderà stabilimenti in Germania, ma è chiaro a tutti che Fiat e Opel insieme potranno guadagnare e investire solo riducendo personale e sovrapposizioni, con il tempo, anche il numero degli stabilimenti.

I tedeschi, governo e sindacati, sono quindi costretti a chiedersi se la Opel da sola può farcela - e se può farcela così com'è o deve tagliare comunque - oppure se cederla alla Magna, senza economie

Quattro milioni di vetture da produrre con sole quattro piattaforme

di scala, non sia un semplice rinvio del problema di qualche anno. E, in alternativa, devono valutare se l'integrazione con la Fiat comporta invece qualche sacrificio nell'immediato in più, ma un futuro più stabile. Valutazioni difficili, difficilissime quando ci sono elezioni a breve scadenza e il mercato non assicura il riassorbimento del personale che risultasse in esubero.

Non dovrebbe essere un problema di nazionalità del compratore, visto che la proprietà della Opel è già americana. E' il rapporto tra il presente e il futuro, di quale prezzo si può pagare oggi per avere qualcosa di più solido domani. E' il dilemma eterno della politica che deve fare i conti con il consenso e nello stesso tempo dovrebbe preoccuparsi di costruire le prospettive migliori per gli anni a venire.

Ma in questo caso è anche il di-

lemma degli interessi. Tanti. C'è la Volkswagen per esempio, che non vede di buon occhio la nascita di un gigante che possa insidiare la sua leadership europea. E c'è la Russia. Nella sua offerta la Magna rappresenta anche il gruppo Gaz, costruttore russo di auto assai malandato controllato dall'oligarca indebitatissimo Deripaska, che però è sostenuto dalla banca putiniana Sberbank, e Putin ha da offrire (o forse ha già offerto) alla Germania assai più di quanto non possa fare l'Italia. Poi ci sono la Gran Bretagna, il Belgio, la Spagna, che ospitano stabilimenti Opel e anch'essi temono che qualcuno possa rischiare la chiusura.

E' il dramma dell'industria dell'auto e di chi ci lavora, di fronte ad una crisi generale e di settore che è impossibile aggirare in maniera indolore. L'auto ha bisogno di soldi, per restare in piedi e per realizzare la più grande trasformazione di un prodotto che da cent'anni è rimasto essenzialmente uguale a se stesso. Orasappiamo che non sarà più così, energia e ambiente dettano l'agenda, e su quell'agenda c'è scritto "obbligatorio cambiare". Ma cambiare costa. I soldi per andare

Il dilemma della politica tra ricerca del consenso e creazione di prospettive

avanti e al contempo trasformarsi l'industria così com'è non li produce, e il mercato non sembra disposto a metterne, almeno non prima che una ristrutturazione restituisca al settore prospettive di reddito adeguato. Restano i governi, che devono decidere se spendere per tenere in piedi il presente o per costruire il futuro.

La strategia di Marchionne sembra essere consapevole di tutto ciò, e infatti la linea è: terremo aperti gli stabilimenti ma non potremo sostenerne i costi senza un aiuto pubblico. Poi, se ci fate ristrutturare, non ne avremo biso-

gno più e ve li restituiamo.

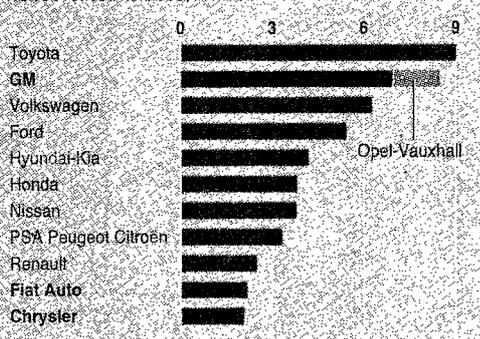
E' l'unica strada percorribile, che però apre una nuova competizione, tra i paesi che i soldi li hanno e quelli che non li hanno. La Germania li ha, e pone le sue condizioni, l'Italia invece non li ha, vedremo come si muoveranno Londra, Madrid e Bruxelles. Alla fine, quando le carte saranno tutte state distribuite, resterà la solita guerra tra i poveri, tra i sindacati e operai dei paesi che non hanno soldi da mettere per tenere in piedi fabbriche che dovrebbero essere chiuse. E sarà mors tua vita mea, Pomigliano contro Luton, Termini Imerese contro Anversa.

Se vince la Magna tutto questo non succede, almeno non subito, ma di stabilimenti in Europa, e non solo per Fiat e Opel, ne restano comunque troppi, più di quanti l'industria e anche i soldi pubblici possano sostenere nel lungo periodo. Forse un impegno europeo a dare un futuro all'industria più importante del continente, con piani seri e non nazionalistici di ristrutturazione e risorse adeguate per il rilancio dei territori danneggiati avrebbe aiutato. Ma dopo i miliardi già messi sul piatto da Sarkozy e quelli che presto tirerà fuori Angela Merkel sarà troppo tardi.

**Alla fine
sulla chiusura
degli
stabilimenti
sarà la solita
guerra tra poveri**

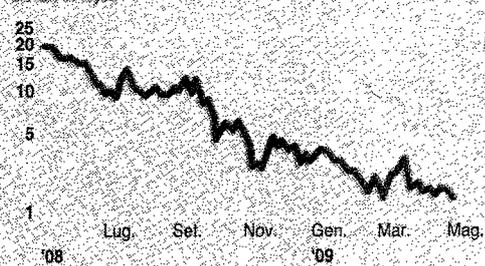
LA CLASSIFICA

Veicoli venduti nel 2008, in milioni



GM IN BORSA

Dollari al Nyse



LA CADUTA

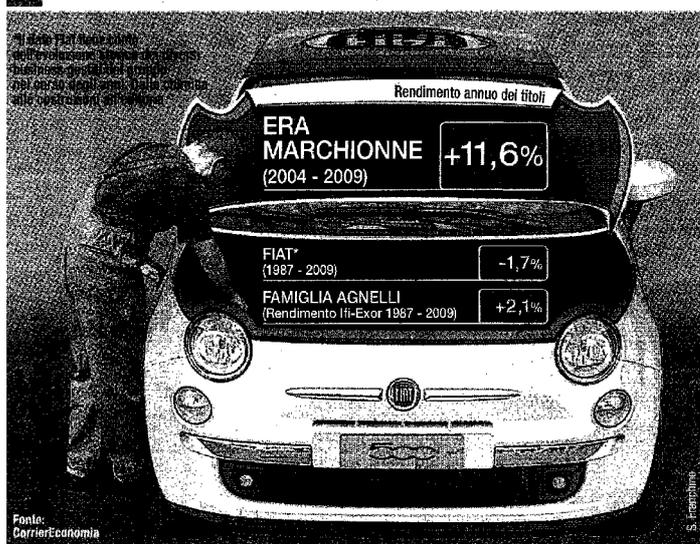
Le quotazioni in Borsa della General Motors che nell'ultimo anno sono crollate

Inchiesta La casa torinese all'appuntamento con Chrysler e Opel. Confronto con Bmw, Peugeot e Toyota

Fiat Quanto vale Marchionne

Borsa e bilanci. I conti dell'amministratore delegato e quelli della famiglia Agnelli

Nel motore di Torino



DI MASSIMO MUCCHETTI

Sergio Marchionne, amministratore delegato della Fiat, prepara il piano per reggere il doppio fronte Chrysler-Opel. Ma come arriva all'appuntamento? Nei cinque anni di guida a Torino Marchionne ha recuperato ricchezza. Inchiesta sui conti della Fiat e sulla sequenza storica degli investimenti delle dinastie dell'auto. Gli Agnelli e i concorrenti di Peugeot, Bmw e Toyota.

ALLE PAGINE 2, 3, 4 E 5

Il dossier Chrysler-Opel
Le strategie di Torino

Inchiesta/1 Il peso dei fondi pubblici: 12 miliardi di euro tra Germania e Usa

La sfida del Lingotto: più Stato, meno Agnelli nella Fiat dei due mondi

Il verbale dell'incontro tra Marchionne e gli analisti finanziari:
«Noi siamo poveri e il mercato dei capitali è scomparso»

DI MASSIMO MUCCHETTI

La Fiat si prepara a scorporare la Fiat Auto. Alla fine dei giochi, dunque, il cuore storico del gruppo di Torino avrà una compagine azionaria nuova della quale la Fiat sarà certo un socio rilevante, ma non più totalitario. Era l'idea di Umberto Agnelli. Ma l'esecuzione avrà probabilmente esiti che Umberto non poteva prevedere. Già oggi, infatti, dopo l'ingresso nella Chrysler, il capitale di rischio del sistema di imprese automobilistiche guidato da Sergio Marchionne è fornito anche dai go-



verni degli Usa e del Canada e dai dipendenti della casa di Detroit. Domani, se si arriverà alla fusione con Opel, altre insolite figure potranno venire dalla Germania non foss'altro perché da Berlino sono attesi finanziamenti pubblici per 5-7 miliardi di euro. Del resto, già il 23 aprile, alla presentazione del primo trimestre, l'amministratore delegato di Fiat era stato chiaro con gli analisti.

Verballi e analisti

Citiamo dal verbale dell'incontro. Max Warburton, analista della Sanford Bernstein: «Sergio, la Fiat farà solo affari che possano essere ripagati con l'autofinanziamento e gli aiuti di Stato o riesci a intravederme uno così attraente da poter essere finanziato con un aumento di capitale o la vendita di qualcosa?». Marchionne: «Max, se ci fosse un affare veramente attraente tutto sarebbe possibile, ma voglio essere perfettamente onesto: di affari del genere non ne vedo alcuno». E per essere ancora più chiaro: «Penso che l'idea di una Fiat che si disimpegna da Cnh o da altre attività per sostenere la crescita dell'auto sia proprio come mettere *the donkey ass backwards*». Che è un modo assai più colorito di dire: mettere il carro davanti ai buoi. «Qui il problema è l'auto», ha proseguito il top manager italo-canadese. «E non c'è una sola ragione al mondo perché la Fiat sacrifichi qualcosa che ha faticato tanto a costruire».

Le domande, a questo punto, sono due: a) chi metterà i denari che servono allo sviluppo di un gruppo automobilistico internazionale che dovrebbe produrre 6 milioni di automobili; b) perché la Fiat Spa non ci scommette.

La prima risposta guarda al futuro. Lo scorporo delle produzioni Fiat, Lancia e Alfa Romeo lancerà un nuovo soggetto, distinto dalla Fiat Spa oggi quotata in Borsa. Il suo valore, al momento, non è enorme. Secondo il Credit Suisse, il valore di Fiat Auto proiettato al 2010 è pari a 5 miliardi di euro da cui andrebbero detratti mezzo milione di *badwill* sulla partecipazione Chrysler, che per 3 anni brucerà cassa, e la quota di competenza dei debiti finanziari (stimati complessivamente in 4,1 miliardi) e dei debiti verso i dipendenti (tfr, fondi pensione, 3,3 miliardi). Le valutazioni del Credit Suisse sono

conservative rispetto agli attuali corsi azionari della Fiat, ma al dunque ci dicono che il nuovo soggetto dovrà saper raccontare una bella storia se vorrà attrarre capitali di investitori privati.

Rafforzare Fiat Auto attraverso un robusto aumento di capitale riservato al mercato, con conseguente diluizione della partecipazione di Fiat, è l'esito logico dello scorporo, ma non sembra un'operazione possibile nel breve termine. Più realistico è contare sui soldi dei governi, che vogliono evitare tensioni sociali. Lo stesso Marchionne dice: «Tre anni fa i mercati finanziari avrebbero appoggiato operazioni come le nostre, oggi sono scomparse». E allora il leader della Fiat teorizza l'intervento ponte degli Stati, al patto che sia prevista con chiarezza la via del ritorno sul mercato delle aziende oggi sussidiate. Naturalmente, le condizioni dei prestiti pubblici, che a regime potrebbero arrivare, tra Usa e Germania, a 12-13 miliardi di euro, sono le vere materie del negoziato. Che potrebbe anche concludersi con un presidio dei governi nel capitale.

Storia e bilanci

La seconda risposta è invece figlia della storia. La Fiat, nel senso della Fabbrica italiana automobili Torino, ha fatto la fortuna degli Agnelli per i primi 70 anni della dinastia, ma poi, in coincidenza con il regno di Giovanni Agnelli, è stato un lungo declino, interrotto sì da qualche, straordinario anno di gloria ma infine inesorabile nell'accumularsi delle difficoltà.

Le ragioni di questo declino sono ormai materia di ricerca storica. Di cui Marchionne ha anticipato la morale di fronte agli analisti con queste parole: «Noi siamo poveri, la nostra è un'industria incredibilmente povera, non abbiamo coperto i costi del capitale. Abbiamo provocato un danno incredibile... e mi ci metto anch'io. Non condanno nessuno, ma il nostro track record non è il migliore».

Non abbiamo coperto i costi del capitale, riconosce Marchionne, usando un noi che rappresenta la continuità di una storia più che l'ammissione di responsabilità che, in ef-

fetti, non ha. E' un punto cruciale. Come spieghiamo nell'articolo a pagina 5, da quando la famiglia Agnelli ha blindato le azioni ordinarie Ifi, ora Exor, che le davano il controllo della Fiat, nella società in accomandita per azioni Giovanni Agnelli & C., si è verificata un'imponente distruzione di ricchezza. Anno dopo anno, la Fiat ha bruciato valore per circa 60 miliardi di euro. In altri termini, l'investimento in Fiat ha dato un rendimento composto (dividendi più le rivalutazioni o svalutazioni dell'azione nel tempo) negativo dell'1,5% in media per ognuno dei 22 anni contro un rendimento composto dei titoli di Stato decennali del 9,6% medio annuo.

Gli anni di Sergio

Al cuore di questo andamento è l'auto. Tra il 1998 e il 2007, la Fiat Auto ha chiuso 8 bilanci in perdita complessiva di 12,3 miliardi e ne ha fatti due buoni, guadagnando 696 milioni. Quando l'auto perde, perde molto; quando guadagna, guadagna poco. Almeno in Fiat, perché, come vedremo nell'articolo a pagina 5, in altri casi con l'auto si crea ricchezza.

Nei quattro anni di Marchionne, il titolo Fiat ha seguito la media del settore e la Fiat Auto è tornata a un valore non più negativo. Di più: avendo preso la società ancora in gravissime difficoltà, l'attuale gestione ha goduto dell'effetto benefico del *turn around*, azionato dalla recessione ma poi

Chrysler

L'accordo tra le due case automobilistiche si basa su un reciproco scambio che prevede un progressivo ingresso di Fiat nel capitale di Chrysler senza l'esborso di capitale e senza altri impegni finanziari, fornendo come contropartita tutte le sue piattaforme automobilistiche per la produzione di veicoli a marchio Chrysler. Analogo discorso vale per i motori il che consentirà alla casa americana di lanciare sul mercato auto compatte più efficienti ed ecologiche. In cambio Fiat avrà accesso alla rete commerciale americana di Chrysler (strategica ad esempio per il ritorno negli Usa del marchio Alfa Romeo) e alle piattaforme per costruire auto a trazione posteriore e le 4X4.

Opel

Fiat resta in prima fila per l'acquisto di Opel, anche se non mancano altri pretendenti. I destini della casa tedesca, controllata da General Motors che con Fiat ha già siglato un accordo, è al centro delle attenzioni e dei piani di Sergio Marchionne e del suo team, ma anche della politica e dei sindacati tedeschi, preoccupati per le eventuali ricadute occupazionali. Peraltro, un confronto è previsto anche tra i sindacati italiani di categoria e i colleghi tedeschi. L'incontro è fissato per mercoledì 13 maggio a Francoforte.

parzialmente rilanciato dalla ripresa del titolo. Andando oltre le previsioni degli analisti, il titolo Fiat di nuovo sugli scudi consente di dire che l'era Marchionne sta generando ricchezza per 3,3 miliardi in capo a Fiat.

RITORNO COMPOSTO ANNUO

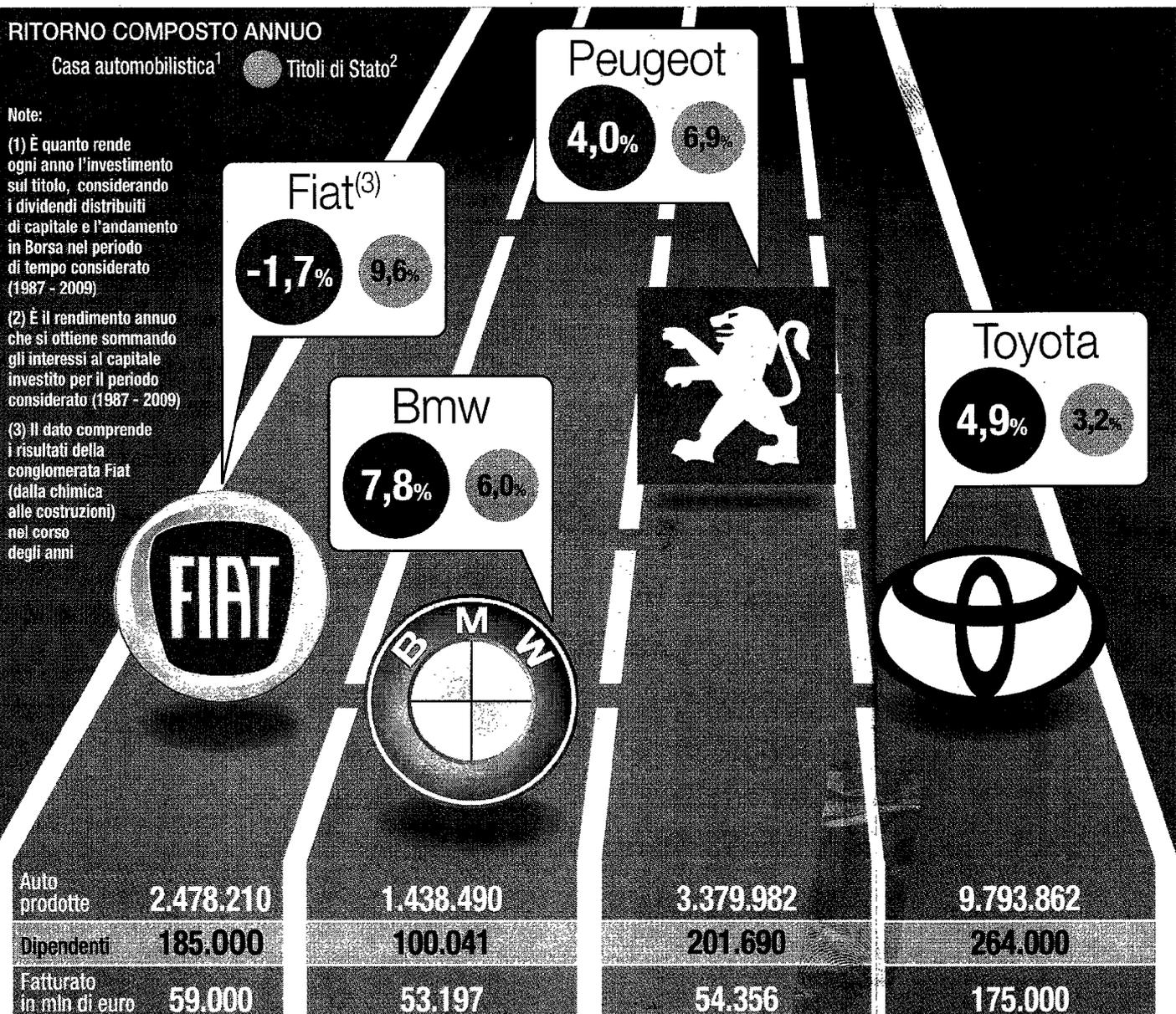
Casa automobilistica¹ ● Titoli di Stato²

Note:

(1) È quanto rende ogni anno l'investimento sul titolo, considerando i dividendi distribuiti di capitale e l'andamento in Borsa nel periodo di tempo considerato (1987 - 2009)

(2) È il rendimento annuo che si ottiene sommando gli interessi al capitale investito per il periodo considerato (1987 - 2009)

(3) Il dato comprende i risultati della conglomerata Fiat (dalla chimica alle costruzioni) nel corso degli anni



Fonte: elaborazioni CorriereEconomia

S. Franchino

Il dossier Chrysler-Opel I conti degli azionisti

Inchiesta/2 I piani di John Elkann per l'operazione Opel e i conti con la storia di un rapporto a fasi alterne con il Lingotto

Ifi-Exor: 4,7 miliardi per l'auto

E' il calcolo della ricchezza sacrificata dalla holding degli Agnelli dal 1987 a oggi



Imago Economica

Dinastia John Elkann

Lo scorporo della Fiat Auto dalla Fiat è un'idea che, come un fiume carsico, da almeno 15 anni affiora, scompare e riaffiora nei pensieri di alcuni membri della famiglia Agnelli. Alla base c'è l'idea che il business dell'auto richieda capitali in misura tale da rendere impossibile, o addirittura rischioso, per una famiglia conservarne il controllo. A questo proposito John Philip Elkann, il leader della famiglia, ha mandato segnali non perfettamente decifrabili: al momento, non esclude né la diluizione della partecipazione del-

la Fiat nella Fiat Auto né un ulteriore impegno di Exor, la holding quotata che detiene il 30% delle azioni ordinarie della Fiat e che ha emesso obbligazioni per un miliardo ancora non impegnato.

Azioni e ricchezza

Se, come alcuni stimano, ci fosse bisogno di un paio di miliardi di equity da aggiungere ai sacrifici delle banche (6-7 miliardi) e agli aiuti dei governi (12-13 miliardi) per chiudere le perdite e rilanciare il trio Fiat Auto-Chrysler-Opel, la Fiat potrebbe lanciare un aumento di capitale di quella dimensione e trovare nell'Exor un so-

cio di controllo in grado di fare la sua parte. Ma Marchionne nega di voler mettere soldi della Fiat nella sua ambiziosa operazione, e dunque le dichiarazioni di Elkann hanno al momento un significato soprattutto politico, di condivisione di un grande progetto e di vicinanza allo stesso governo che, dopo gli iniziali entusiasmi, si preoccupa, per bocca del ministro Claudio Scajola, della sorte degli stabilimenti italiani. D'altra parte, oggi l'investimento dell'Exor in Fiat vale circa 2,5 miliardi e rappresenta il 55% del valore patrimoniale netto della holding. E gli Agnelli hanno sempre cercato al vertice della loro piramide la diversificazione degli interessi e la tranquillità finanziaria, che diventerebbe minore se la holding finanziasse a debito (un bond questo è) la sottoscrizione di un eventuale aumento di capitale Fiat.

I conti di Torino

I nuovi Agnelli, legati alla memoria dell'Avvocato ma consapevoli che i miti sono irripetibili, hanno davanti a sé i conti della storia dell'Ifi, ora Exor, da quando, nel 1987, hanno consegnato le loro azioni all'accomandita di cui aveva le chiavi il leader della dinastia. Molta ricchezza da allora è stata sacrificata. Il *CorriereEconomia* ha fatto un conto non troppo complicato. Ha considerato come valore al 1987 del capitale investito dai soci (gli Agnelli e le minoranze azionarie) la capitalizzazione di Borsa delle azioni privilegiate Ifi e quello del-

le ordinarie non quotate, uguali per numero ma con un premio del 50%. Questo capitale ha un costo. Come stimarlo? Aggiungendo, anno dopo anno, gli eventuali aumenti di capitale (ce n'è uno solo, nel 2003) più il costo di un investimento alternativo senza rischio (titoli di Stato) e togliendo, sempre anno dopo anno, i dividendi e gli acquisti di azioni proprie. Se si fa tutto questo, si ottiene il costo cumulato del capitale investito dai soci che, confrontato con la capitalizzazione di Borsa corrente, dà una misura di quanta ricchezza sia stata creata o distrutta nell'arco di questi 22 anni in capo alla holding.

Ebbene il risultato al 7 maggio 2009 è negativo per 4,6 miliardi. Il crollo generale delle quotazioni non aveva risparmiato l'Ifi e l'aveva addirittura sospinto la distruzione di ricchezza fino a 6 miliardi alla fine del 2008. Poi la fusione tra Ifi e Ifil, dalla quale è nata Exor, e la speciale rivalutazione del titolo Fiat hanno permesso un parziale recupero.

Visto in un altro modo, l'investimento della famiglia Agnelli nella holding di controllo dell'impero di Torino ha dato un rendimento composto (dividendi più andamento del titolo anno per anno) del 2,1%, largamente inferiore all'inflazione media del periodo e al rendimento dei titoli di Stato, pari a oltre il 9%.

Con Marchionne la musica in Fiat è cambiata. Così come, a suo tempo, era cambiata con Cesare Romiti e Vittorio

Ghidella. E questo ha avuto riflessi sull'Exor. Che potrebbero diventare smaglianti se l'impresa sopranazionale dell'auto alla quale sta lavorando Marchionne alleggerisse il sistema Exor-Fiat da quello che finora era il peso dell'auto.

M. MUCCH



La partita dell'auto Il confronto internazionale

Inchiesta/3 Aumenti di capitale, dividendi e valori di Borsa. All'esame la gestione familiare della conglomerata Fiat dal 1987 al maggio 2009. Il confronto con le altre imprese simili: i concorrenti tedeschi, francesi e giapponesi

Torino riparte da Detroit, ma il modello sarà ancora Toyota

Negli ultimi cinque anni Marchionne ha recuperato ricchezza. Il rendimento annuo dei titoli all'11,6% La competizione sale di tono. I numeri di Bmw e Peugeot

DI MASSIMO MUCCHETTI

Se il piano Marchionne andrà in porto, per la prima volta dopo 110 anni l'auto non sarà più l'investimento principale della Fiat. Già da anni non lo è per valore di mercato. Ma se Fiat Auto, Chrysler e Opel formeranno un'unica impresa, il potere degli Agnelli in questo settore appare destinato a calare. L'impressione è che, a differenza del passato, questa eventualità non disturbi più Torino. E il perché sta in alcuni numeri.

Come abbiamo anticipato nell'articolo di apertura, negli ultimi 22 anni la Fiat ha distrutto valore, soprattutto a causa dell'auto, anche se va ricordato che il gruppo di Torino si è via via occupato di costruzioni, chimica, editoria e altro ancora. Il periodo scelto per l'analisi inizia il 5 maggio 1987 quando, sull'onda di un boom dei profitti e della Borsa, Giovanni Agnelli convince gli altri membri della famiglia a conferire le loro azioni ordinarie dell'Ifi, la holding che controllava la Fiat, in una società in accomandita per azioni, la Giovanni Agnelli & C. Da quel momento la dinastia diventa volontariamente prigioniera del suo leader. Nessuno può vendere a terzi. Tutto si risolve in famiglia. L'Ifi non è scalabile. La Fiat lo sarebbe in teoria, ma costerebbe poco farlo, nessuno ha il coraggio di provarci. La General Motors addirittura paga un miliardo per non avere in regalo Fiat Auto.

Il criterio di calcolo è quello che abbiamo illustrato per l'Ifi, ora Exor, nella pagina prece-

dente. Va aggiunto che questi conti sono virtuali più che oggettivi. Basta spostare il termine di paragone nel tempo o aggiungere un premio al rischio al costo del capitale stimato semplicemente sui titoli di Stato e il risultato varia, anche di molto al rialzo o al ribasso. E tuttavia a gioco lungo questi conti un'idea la danno.

Il peso dell'auto

Ebbene, l'andamento della Fiat è sempre negativo. Gli anni buoni non riescono mai a recuperare per intero il terreno perduto. I dividendi pareggiano gli aumenti di capitale e il valore di Borsa attuale resta inferiore a quello di partenza. Il fenomeno pone due questioni: a) se questo male oscuro colpisca solo la Fiat o sia diffuso; b) se dipenda dagli assetti proprietari o se derivi dalle scelte aziendali.

Prima questione. La Fiat non è la sola azienda automotive che perde terreno. Secondo il rapporto di Mediobanca sulle multinazionali, ancora nel 1989, vent'anni fa, era al deci-



Agence France Presse

Peugeot Christian Streiff

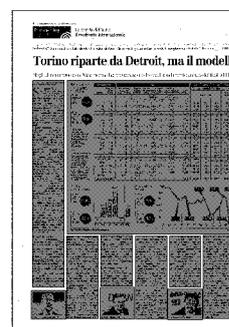
mo posto nella classifica mondiale per fatturato. Nel 2006 era scesa al venticinquesimo. La General Motors, che era seconda, è uscita dal gruppo di testa; lo stesso è accaduto per la Ford. Ma questo non vuol di-

re che l'automobile sia un business in declino. Altri sono saliti. La Toyota, quadruplicando il giro d'affari, balza al primo posto. Volkswagen e Daimler entrano nelle top ten. Vuol dire che è in atto un rimescolamento delle carte nel quale il modello fordista (auto di massa, alti investimenti) viene messo in croce dall'impatto della finanza e cede il passo alla *lean production* nipponica.

In una lezione all'Università di Firenze, il direttore dell'Ufficio studi di Mediobanca, Fulvio Coltorti, ha paragonato lo stato patrimoniale di Fiat, Volkswagen e Ford nel 1970 e nel 2006 e ha rilevato come nel '70 gli attivi fossero costituiti per il 70% di immobilizzazioni industriali e fossero finanziati per oltre l'80% da mezzi propri. Nel caso Fiat si arrivava all'87,5%. Cinque lustri dopo, erano gli attivi finanziari a costituire il 70% del totale e i debiti coprivano ormai l'84,8% del capitale investito tangibile in Fiat, il 74,8% in Volkswagen e il 100% in Ford, che è meno peggio di Gm e Chrysler ma sta anch'essa malissimo. La finanza ha nascosto i problemi industriali. Non a caso Marchionne dice: «Dobbiamo tornare a fare auto e a guadagnare facendo auto».

La formula di Detroit

Punto secondo. La sorte delle *Big Three* di Detroit fa giustizia dei preconcetti anglicizzanti. Essere *public company* non preserva dai crac. Non è un'osservazione scontata. Nel 2002 le banche italiane concessero





Reuters

Bmw Norbert Reithofer

il convertendo alla Fiat nella convinzione che l'auto sarebbe stata ceduta a Gm. Un importante banchiere diceva: «Tranquilli, stiamo prendendo un rischio Gm, non Fiat». Ma essere una *family company*, ancorché quotata, non è una garanzia né buona né cattiva. I numeri Fiat dicono che l'occhio del padrone non sempre ingrassa l'animale. E il limite delle risorse familiari sembra, in certi casi, non contare nulla.

Il *CorriereEconomia* ha rifatto lo stesso conto sulla ricchezza generata nella francese Psa, nella tedesca Toyota e nella tedesca Bmw lungo l'arco degli stessi 22 anni analizzati per Fiat. Queste tre aziende sono guidate da manager famosi: Christian Streiff, Norbert Reithofer e Katsuaki Watanabe, che da giugno verrà sostituito da Akio Toyoda. Ma sono controllate dalle famiglie Peugeot, Quandt e Toyota. Psa fa auto di massa come Fiat, Bmw fa modelli lussuosi, Toyota fa massa e lusso accessibile. Ebbene, come si vede dalla tabella, Peugeot ha distrutto valore ma molto meno di Fiat e non sempre.

Bmw, con un costo del lavoro tra i più cari, ha creato ricchezza. Toyota è andata bene partendo dal Giappone in deflazione e senza aumenti di capitale.

Il problema, dunque, sono le capacità dei manager e lo spazio e il sostegno che dà loro l'azionista. La Fiat segnata dall'Avvocato non ha mai creduto fino in fondo nell'auto e l'ha spremuta, salvo poi fare au-

menti di capitale più degli altri. Al tempo stesso, non ha mai voluto cederne il controllo. E avrebbe potuto farlo con la Ford nel 1986 e con la Daimler nel 2000. Nè ha voluto tentare all'estero quando Cesare Romiti era pronto a prendere la Chrysler nel 1990. La Fiat, con



Associated Press

Toyota Akio Toyoda

la Lancia e l'Alfa, avrebbe potuto essere forte nell'alto di gamma. Ma ha lasciato questo spazio proprio a Bmw che a metà anni Ottanta valeva un terzo della Fiat. Oggi, il problema, al di là dei 4 o dei 6 milioni di automobili, è il margine di contribuzione per unità di prodotto: secondo Citi Investment Research, la Fiat ottiene in media 2500 euro per ogni macchina, Daimler 8500, Bmw 8 mila, Psa e Renault 3500, Volkswagen 4500. Quando si parla di quote di mercato in termini di pezzi, si racconta parte della storia.

La crisi aiutata iat perché la gente può spendere poco. Ma il primato delle auto piccole e a basse emissioni è contendibile se si pensa alla Toyota dei motori ibridi e alla potenza finanziaria dei tedeschi. E poi anche le crisi finiscono. Quella di Marchionne è una corsa contro il tempo per recuperare dalla crisi tutto quello che la crisi può dare a chi «risolve problemi» di azionisti e governi: la scala per investire di più in ricerca e ottimizzare i costi fissi così da far rendere anche le piccole.

IL LINGOTTO TRA BORSA E CAPITALI

Ritorno composto annuo¹ FIAT **-1,7%**

Ritorno composto annuo² Titoli di Stato **9,6%**

A differenza dei concorrenti il dato Fiat rispecchia l'andamento storico di una conglomerata con interessi dalle costruzioni alla chimica

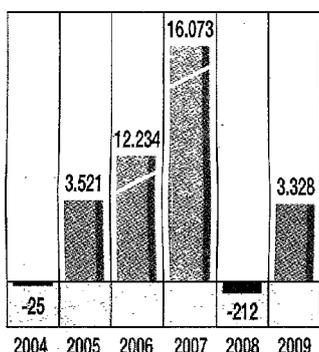
Note:
(1) È quanto rende ogni anno l'investimento sul titolo, considerando i dividendi distribuiti di capitale e l'andamento in Borsa nel periodo di tempo considerato (1987 - 2009)
(2) È il rendimento annuo che si ottiene sommando gli interessi al capitale investito per il periodo considerato (1987 - 2009)

MERCATO (Italia)		FIAT					FIAT BMW PEUGEOT TOYOTA				
Periodo	Rendimento dei titoli di Stato	Versamenti degli azionisti per aumenti di capitale	Dividendi distribuiti agli azionisti	Interesse annuo ricavabile da un equivalente impiego iniziale in titoli di Stato	Costo accumulato per l'investimento in azioni della società	Valore di Borsa	RICCHEZZA CREATA				
		A	B	C = D anno precedente x IIS	D = D anno precedente - A - B + C		MILIONI DI EURO			MILIONI DI YEN	
5/5/1987					13.545	13.545					
1987	10,62	0	259	1.438	14.724	8.479	-6.245	-1.177	-661	-1.185.816	
1988	10,85	0	331	1.598	15.991	10.116	-5.875	-847	1.348	779.164	
1989	12,68	0	391	2.028	17.627	11.494	-6.133	-868	2.058	1.031.384	
1990	13,44	0	441	2.369	19.556	6.133	-13.423	-2.570	-765	-1.198.730	
1991	13,19	0	439	2.579	21.696	5.196	-16.500	-1.888	-276	-1.846.710	
1992	13,30	0	272	2.886	24.310	4.109	-20.201	-2.117	-619	-2.243.123	
1993	11,23	1.726	121	2.730	28.645	7.549	-21.096	-403	612	-1.380.598	
1994	10,58	432	22	3.031	32.086	11.705	-20.381	277	-200	-448.623	
1995	12,22	0	148	3.921	35.858	11.379	-24.479	-386	-1.249	-322.870	
1996	9,43	0	265	3.381	38.975	10.130	-28.844	2.466	-2.069	3.890.651	
1997	6,84	0	268	2.666	41.372	12.410	-28.963	4.736	-1.072	5.402.783	
1998	4,90	0	352	2.027	43.048	13.952	-29.096	6.647	-559	2.714.085	
1999	4,75	0	350	2.045	44.743	13.065	-31.678	9.482	2.821	9.657.801	
2000	5,60	0	352	2.506	46.896	12.727	-34.170	12.035	3.183	4.668.192	
2001	5,20	0	352	2.439	48.983	8.825	-40.158	14.813	4.249	3.089.562	
2002	5,03	1.215	203	2.464	52.459	4.141	-48.318	8.080	1.844	2.473.245	
2003	4,24	1.860	0	2.224	56.543	5.570	-50.973	12.987	1.583	4.045.353	
2004	4,21	16	0	2.380	58.940	5.474	-53.466	10.608	3.100	6.034.091	
2005	3,54	0	0	2.086	61.026	9.214	-51.812	13.084	3.203	13.115.311	
2006	4,03	22	0	2.459	63.507	18.179	-45.329	16.352	3.552	19.846.942	
2007	4,46	5	274	2.832	66.071	22.013	-44.058	15.867	3.877	13.106.429	
2008	4,60	15	509	3.039	68.616	5.508	-63.108	3.671	-5.431	-1.619.740	
TOTALE											
Aggiornamento al 7/5/09		5.291	5.349	55.129		9.311	-60.357	8.213	-4.206	5.533.230	

L'ERA DI MARCHIONNE

Ritorno composto annuo¹ FIAT **11,6%**

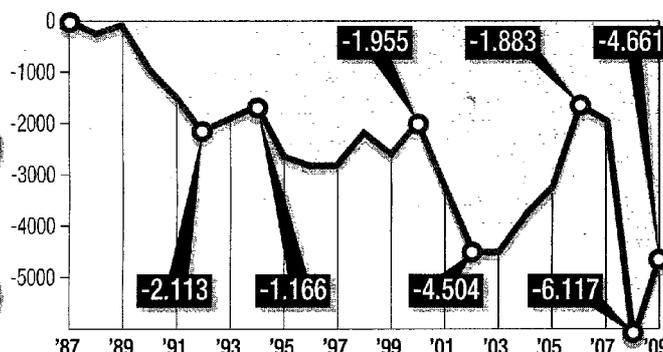
Ritorno composto annuo² Titoli di Stato **4,3%**



LA FAMIGLIA AGNELLI

Ritorno composto annuo¹ IFI - EXOR **2,1%**

Ritorno composto annuo² Titoli di Stato **9,2%**



Fonte: elaborazioni CorriereEconomia su dati Datastream

S. Franchino

Macchine pesanti**Cnh, il trattore del Lingotto regge negli Usa**

DI MARIA TERESA COMETTO

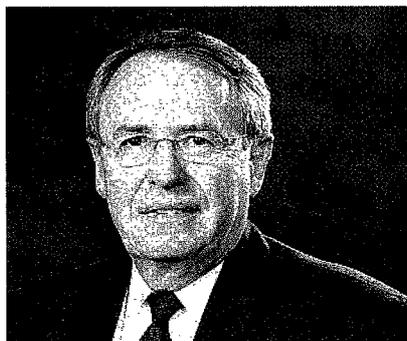
Cnh è la Cenerentola del gruppo Fiat, ignota al grande pubblico e poco amata a Wall Street. Ma di venderla non se ne parla: ha portato profitti operativi per 49 milioni, contro i 27 dell'auto.

A PAGINA 5

Macchine pesanti Nel primo trimestre ha realizzato profitti per 49 milioni di euro

Cnh, il trattore-pioniere leader negli Stati Uniti

Il Lingotto non può rinunciare alla controllata americana



Manager Harold Boyanowsky, guida la Cnh, azienda americana controllata da Fiat. Mantiene le quote conquistate in passato.

Cnh è la Cenerentola del gruppo Fiat, un marchio non sexy verso il largo pubblico come la Ferrari, né troppo amato a Wall Street, dove è quotata. Ma di venderla non se ne parla, ha ribadito Sergio Marchionne alla presentazione dei dati trimestrali del gruppo torinese. Leader mondiale nella produzione di trattori e mietitrebbie (prima per numero di macchine vendute, seconda dopo Deere per fatturato), Cnh è infatti «un asset prezioso», ha detto l'amministratore delegato del gruppo Fiat, che a coltivarlo e farlo crescere ha dedicato molto tempo ed energie negli ultimi quattro anni. E si capisce perché guardando il bilancio del primo trimestre 2009: anche nel mezzo della recessione e della crisi finanziaria globali, Cnh ha contribuito alle casse torinesi con il volume maggiore di profitti operativi, 49 milio-

ni di euro contro i 27 dell'auto e le perdite di Iveco e della componentistica.

Macchine e campi

I macchinari per l'agricoltura rappresentano storicamente circa due terzi dell'attività totale di Cnh, nata nel 1999 dall'unione fra l'olandese New Holland (gruppo Fiat) e l'americana Case Corporation, guidata da Harold Bo-

yanowsky. È un business molto redditizio, sottolinea Stefano Aversa, co-presidente della società di consulenza AlixPartners a New York ed esperto del settore: ha margini operativi che possono superare il 10%, il triplo dell'auto, con un ritorno della spesa in ricerca e sviluppo elevato perché i nuovi modelli durano a lungo. Inoltre gode di due tendenze di lungo termine molto importanti: il rialzo dei prezzi delle commodities come il grano e la so-

ya, che hanno rilanciato gli investimenti nelle produzioni agricole anche in occidente; e la meccanizzazione delle lavorazioni nei campi nei Paesi Bric, Brasile, Russia, India e Cina. Il 2008, con le quotazioni dei cereali alle stelle, era stato un anno boom e Cnh aveva contribuito per un terzo ai profitti operativi del gruppo Fiat (1.112 milioni di euro su 3.362, il doppio dei 691 milioni dell'auto). Il 2009 è partito male, con una caduta della domanda mondiale del 10% per i macchinari agricoli. «Ma l'industria agricola continua ad andar bene perché i prezzi delle commodities sono ancora elevati - spiega Aversa - il problema viene dalla restrizione del credito, perché i grandi trattori e mietitrebbie hanno bisogno di corposi finanziamenti». In questa situazione Cnh ha mantenuto la sua quota di mercato e, sul fronte

finanziario, sta approfittando del «Talf» (Term asset-backed securities loan facility), un programma della Federal Reserve (banca centrale Usa) che garantisce la solvenza dei



titoli basati sui prestiti concessi ai clienti per comprarsi beni e servizi. La settimana scorsa Cnh ha emesso 1 miliardo di dollari di obbligazioni di questo tipo, dopo un'altra tranche da 500 milioni in aprile. «Sono soldi che servono a Cnh per sostenere gli agricoltori suoi clienti, ma in prospettiva possono anche aiutarla a restituire una parte dei 5,2 miliardi di debiti che ha con la capogruppo Fiat - dice John Kearney, analista di Morningstar a Chicago - Essendo Cnh controllata al 90% da Fiat, i soci di minoranza non hanno potere e il rischio è che le decisioni, in particolare in materia di cash, siano prese nell'interesse della holding e non dei piccoli azionisti».

Titoli e Borsa

Lo scarso flottante è in effetti uno dei motivi del poco appeal del titolo Cnh a Wall Street, dove le sue performance sono inferiori a quelle dei concorrenti Deere e Agco.

L'altro terzo del fatturato Cnh riguarda i macchinari per le costruzioni, un business crollato del 57% a livello mondiale nel primo trimestre 2009: gli esperti si aspettano segni di ripresa a fine anno e inizio 2010.

«In questo settore Cnh non ha massa critica per competere con il gigante Caterpillar, ma nei trattori è leader e può continuare a macinare profitti - osserva Aversa - Per questo ha molto senso per Fiat tenerla». Marchionne lo sa bene e - dice da Torino il portavoce Fiat Gualberto Ranieri - continuerà a partecipare come presidente operativo alle riunioni dei massimi dirigenti Cnh una volta al mese, dedicandoci magari un week-end come fa dal 2006: Chicago, dov'è il quartier generale Cnh, non è lontana da Detroit.

MARIA TERESA COMETTO

I veicoli industriali

Immatricolazioni 2008 in Europa occidentale per quote di mercato

Veicoli pesanti (oltre 16 tonnellate)		Veicoli medi (fra 6,1 e 15,9 tonnellate)		Veicoli leggeri (fra 3,6 e 6 tonnellate)	
1) Mercedes	20,0%	Mercedes	26,5%	Mercedes	31,9%
2) Man	16,3%	Iveco*	24,9%	Fiat Auto	16,5%
3) Volvo	14,4%	Man	17,3%	Iveco*	14,9%
4) Paccar	14,0%	Paccar	10,3%	Ford	10,4%
5) Iveco*	10,4%	Renault	9,7%	Volkswagen	7,9%

* Nota:
I veicoli pesanti coprono il 24% del fatturato di gruppo, i leggeri il 16% e i medi l'8%

I trattori

Dati in milioni di dollari

	Fatturato	Paese
1) Deere	28.382	Stati Uniti
2) Cnh (gruppo Fiat)	18.204	Olanda-Italia
3) Agco	8.425	Stati Uniti

 L'ALTRA FIAT

Iveco, camion in retromarcia sui mercati europei

Se Fiat Auto ha ripreso le vendite grazie agli incentivi, altrettanto non si può dire di Iveco, dove prosegue la cassa integrazione. La società del gruppo Fiat guidata dall'amministratore delegato Paolo Monferino, che fabbrica dai furgoni Daily ai camion Stralis, risente ancora della crisi produttiva e dei trasporti.

Nel primo trimestre 2009 i ricavi di Iveco sono calati del 48,7%, a 1,5 miliardi di euro, rispetto allo stesso periodo del 2007, e le consegne sono precipitate del 63% (21 mila veicoli). Il semaforo rosso è nell'importante mercato spagnolo: -82% delle consegne.

Il fatturato di Iveco è coperto al 24% dai veicoli pesanti (16% i leggeri, 8% i medi: il resto sono autobus, 9%; veicoli speciali, 8%; servizi finanziari, 22%; usato più Australia e America Latina, 13%). Qui, nei grandi camion, il gruppo è quinto in classifica 2008 per quote di mercato sulle immatricolazioni, dopo Mercedes, Man, Volvo e Paccar: un punto percentuale in meno rispetto al 2007. È nei veicoli medi (l'Eurocargo) che Iveco è paradossalmente più forte, ma non basta. Nel 2008 era seconda in Europa dopo Mercedes, con una quota del 24,9%: anche questa è scesa, però, -1,3

punti sul 2007. Ora sono a rischio i posti di lavoro legati agli stabilimenti Iveco di Brescia (3 mila dipendenti) e Suzzara (Mantova, 1.900), che hanno lavorato in media due settimane al mese da inizio anno; oltre a quelli della Powertrain di Stura (Torino) e Foggia, da dove escono cambi e motori.

A Suzzara, dove si produce il Daily, «si è passati da una produzione di circa 350 veicoli leggeri al giorno a 150, con una sola settimana di lavoro al mese — dice Enzo Masini, coordinatore nazionale auto Fiom Cgil —. Sono stati sospesi 600 contratti interinali e

a termine». A Stura (2 mila dipendenti), le divisioni di Powertrain che producono cambi e ponti lavorano una settimana al mese da gennaio; lo stesso, a Foggia, la Powertrain che fa i motori.

Dal 4 maggio sono in cassa integrazione per 13 settimane 240 impiegati degli enti centrali a Torino: per 160 è stata aperta la procedura di mobilità. È su Iveco e Powertrain che Fiat ha annunciato i primi esuberanti fra i colletti bianchi. «Si naviga a vista — dicono a Torino —. Stiamo cominciando a risalire, ma per l'inversione aspettiamo il 2010».

A. PU.



Peugeot balla da solaFra le strategie della casa
non ci sono alleanze

Scafati a pagina 37

“Reagire alla crisi ma per adesso nessuna alleanza”

La Peugeot di Collin e il futuro dell'auto

MARCOSCAFATI

«Non temiamo una possibile alleanza Fiat-Opel. Il mondo dell'auto non è certo nella prima fase di consolidamento, lavoriamo in un contesto competitivo da sempre». Parole di Jean Philippe Collin, numero 1 del marchio Peugeot, l'uomo che dopo l'uscita di scena di Christian Streiff ricopre la carica di direttore generale.

Eppure c'è chi già lo definisce l'accordo del secolo.

Non temiamo Fiat-Opel. La cosa migliore è concentrare le risorse su poche e selezionate attività

«Non è mia abitudine guardare in casa d'altri. Ma in periodi come questi, di scarsa liquidità, la cosa migliore è quella di concentrare le risorse su poche e selezionate attività: rinnovamento del prodotto, potenziamento della rete, soddisfazione dei clienti. Anche perché i benefici delle sinergie tecniche, commerciali ed industriali non sono mai immediati».

Anche secondo lei resteranno solo 5 o 6 grandi gruppi?

«Se parliamo di una concentrazione dei marchi attualmente esistenti, sì; ma quanto ai gruppi sono più scettico».

La crisi che sta vivendo il settore dell'auto impone tuttavia delle scelte. Voi come le state affrontando?

«I contorni di quanto sta accadendo sono mutevoli e a tratti

contraddittori. L'unica strategia è quella di reagire con la massima velocità ai cambiamenti, offrendo naturalmente prodotti di un certo appeal».

I vostri cugini della Renault puntano molto sulle low cost. Che ne pensate?

«Non è solo una questione di low cost. La realtà è che stiamo assistendo ad un progressivo scalare verso il basso: chi prima comprava una berlina ora compra una compatta o un'utilitaria. E i costruttori che non hanno l'agilità industriale per modulare la propria offerta sono destinati a soccombere. Noi possiamo dire di essere attrezzati».

L'unica strategia è quella di reagire ai cambiamenti con la massima velocità

Nonostante questo ci sono tuttora mercati in sofferenza, dove portare a casa il risultato non dipende solo dalla bontà o dal grado di apprezzamento di ciò che si offre.

«Vero. Per questo stiamo affrontando, mi passa la similitudine, sia una guerra di posizione che una di movimento. Prenda ad esempio l'Europa: in paesi come la Spagna e l'Inghilterra non abbiamo voluto spingerci troppo su prezzi e margini, perché il momento è difficile e dobbiamo tenere botta.

Altrove, come in Germania, Italia e alcuni paesi dell'Est, possiamo consolidare i nostri volumi di vendita e anzi migliorarli».

In realtà, in Italia non è che vada poi così bene. O no?

«In effetti nel primo quadrimestre l'andamento per noi è negativo, con una diminuzione delle vendite del 15%. Ma qualche segnale incoraggiante c'è: il mese di marzo 2009 è stato migliore di quello del 2008 e ad aprile abbiamo registrato un +5%, soprattutto per merito degli incentivi statali annunciati ad inizio febbraio. Altro dato confortante, dopo tante difficoltà, è il progresso della quota di mercato, che passa dal 4,6 al 4,8% sui primi quattro mesi. Piccoli passi, ma l'importante era invertire il trend».

A farla da padrone sono comunque le vendite di compatte ed utilitarie. Conferma questa tendenza?

«Sono quelle che possono garantire una crescita in Europa. Noi ad esempio abbiamo introdotto a metà marzo la 206 Plus, che è già una realtà da 600 ordini al giorno nei mercati dove è presente (Germania, Francia, Italia, Spagna), e man mano se ne aggiungeranno altri. Stiamo poi per lanciare la 308 coupé cabriolet e soprattutto la 3008, una vettura trasversale che ci consentirà di conquistare una clientela nuova».

Tuttavia, non di sole piccole

vivono le aziende automobilistiche. Cosa avete in serbo da qui alla fine dell'anno?

«A settembre al salone di Francoforte presenteremo la versione definitiva della 308 RCZ, il nostro primo coupé sportivo, e soprattutto una nuova monovolume da 5 e 7 posti».

Il presidente del gruppo Volkswagen, Martin Winterkorn, qualche tempo fa disse che la viabilità nei grandi centri urbani cambierà radicalmente nei prossimi 10 anni. E d'accordo?

«Assolutamente. E aggiungo che il problema delle megalopoli riguarderà indistintamente tutti i paesi del mondo, sia quelli ricchi che quelli in via di sviluppo. Dobbiamo ripensare i vecchi modelli, e trovarne di alternativi. Noi, ad esempio,



siamo uno dei quattro costruttori mondiali a produrre anche le due ruote. Penso ad una sinergia sempre maggiore tra auto e scooter».

Esul versante delle propulsioni alternative?

«Alla fine del prossimo anno arriveremo sul mercato con delle citycar elettriche dalla diversa autonomia, per brevi e lunghi tragitti. Sono il frutto della nostra collaborazione con Mitsubishi. Ma non abbiamo preclusioni. Auto con motori a combustione interna perfezionati, ibride, elettriche, fuel cell, idrogeno in futuro. Non ci potrà essere una soluzione unica. Anche perché se le elettriche prenderanno piede presto l'auto potrebbe dipendere più dal litio che dal petrolio, con relativi problemi d'approvvigionamento. Una ragione più che valida per diversificare le tecnologie. Ma c'è di più».

Ovvero?

«La sfida sarà quella di produrre più energia elettrica e in modo più pulito. Altrimenti il problema dell'inquinamento non si risolve, si sposta solamente. Per farle un esempio, abbiamo calcolato che per rimpiazzare il 15% delle vetture francesi a propulsione termica con altrettante vetture elettriche bisognerebbe costruire un'altra centrale nucleare. Mi pare difficile per ora, nonostante la propensione del mio paese verso opere di questo genere...».

Alla fine del prossimo anno metteremo sul mercato le prime citycar elettriche

-15%

LE VENDITE IN ITALIA

Nei primi 4 mesi 2009 le vendite Peugeot in Italia sono scese del 15%

7%

LA QUOTA IN EUROPA

Nei primi tre mesi 2009 la quota di mercato in Europa è stata del 7%

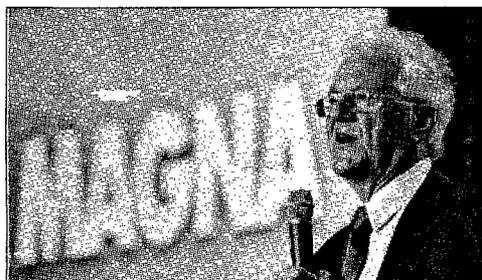
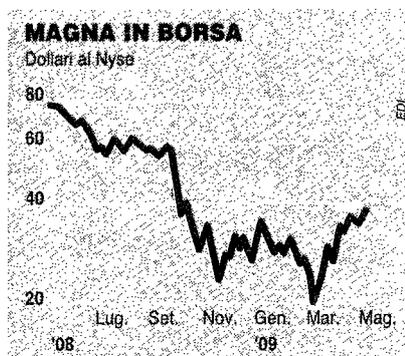
L'INCHIESTA

La carta segreta di Stronach
l'anti-Marchionne di Magna

IL PERSONAGGIO

L'irresistibile ascesa di Mr Magna
l'austro-canadese anti Marchionne

Storia, strategie e legami politici di Frank Stronach, fondatore della multinazionale dei componenti

Sopra, Frank Stronach,
fondatore di Magna

ARTURO ZAMPAGLIONE

New York

Nato in Europa da una famiglia senza grandi mezzi economici, emigrato giovanissimo in Canada, ambizioso e tenace, guida un colosso internazionale del settore auto e vuole approfittare della crisi per rafforzare il potere del suo gruppo.

Di chi si tratta? Sembrano i tratti biografici di Sergio Marchionne, ma in realtà si riferiscono al più temuto avversario dell'amministratore delegato della Fiat: Frank Stronach, 76 anni, fondatore di Magna.

Magna International è la terza società mondiale di componentistica auto dopo Denso e Bosch, e ha presentato una proposta sulla Opel in alternativa a quella di Torino e finanziata anche con capitali russi.

"Gli uomini politici tedeschi", ha spiegato Stronach in una intervista al quotidiano canadese *Globe and Mail*, "sapendo che siamo tra i maggiori fornitori dell'industria dell'auto e che costruiamo già molte vetture, sono interessatissimi alla nostra offerta". Di sicuro ci sono molti in Germania, tra sindacalisti, politici e soprattutto

imprenditori di case concorrenti, che considerano la Magna meno pericolosa della Fiat.

Da Oberwallerstorf, una cittadina austriaca dove è tornato da tempo e dove ha messo il suo quartiere generale europeo, Stronach cerca di far leva su queste paure servendosi di connection ad alti livelli, a



cominciare dall'ex-cancelliere Gerhard Schroeder, elanciando messaggi tranquillizzanti sulle prospettive occupazionali. Ma è sul serio un rivale credibile per la Fiat di Marchionne?

Anche se la Magna ha 84 mila dipendenti, 240 centri di produzione in 24 paesi del mondo, 26 miliardi di dollari di fatturato nel 2007, non è conosciuta dal largo pubblico. La ragione? Non vende nulla con il proprio marchio, ma si limita a fornire alle case automobilistiche, a cominciare da quelle di Detroit, ma anche a Volkswagen, Bmw e Toyota, molti "pezzi" - piccoli e grandi, elementari e sofisticati - che servono per la costruzione di una vettura.

Attraverso la sua succursale europea, Magna Steyr, si occupa anche di assemblare 200 mila auto all'anno per conto terzi. E' dai suoi impianti, ad esempio, che escono le Jeep Grand Cherokee e i minivan Voyager che la Chrysler vende sul mercato europeo. Sempre da lì vengono spedite ai concessionari le Suv X3 della Bmw e il gruppo ha già contratti per montare le Porsche Boxster e Cayman.

Stronach ha costruito questa immensa realtà industriale cominciando quasi dal nulla e aiutato dalla tendenza delle case automobilistiche a concentrarsi sulla progettazione e sul marketing dei loro modelli, affidando invece a terzi fasi importanti della produzione in modo da ridurre i costi e la pressione sindacale.

Nato nel 1932 a Kleinsemmering, in Austria, da una famiglia umile, Stronach è emigrato nel 1954 vivendo prima a Montreal poi nello stato nell'Ontario. Lì due anni dopo ha avviato la prima società, Multimatic, che poi ha fuso con la Magna prendendone il nome. E ha allargato, senza mai darsi pace, le produzioni di componenti auto, il numero di stabilimenti e i contratti con le maggiori case, combattendo una battaglia frontale contro i sinda-

**I dipendenti
sono 84 mila
in 240
impianti
sparsi
in 24 paesi**

cati che ha sempre estromesso dalle sue fabbriche.

Adesso Stronach ha una certa età, coltiva la sua vecchia passione per il calcio e, almeno formalmente, non ha un ruolo istituzionale nella Magna International, che è quotata in Borsa, ha sede a Aurora, nell'Ontario, ed è affidata con il ruolo di *co-chief executive* a Siegfried Wolf e a Donald Walker, l'ex-marito di

sua figlia Belinda. Ma a dispetto di questi assetti Stronach continua a controllare il gruppo attraverso una serie di trust e a ispirarne le mosse strategiche. E' stato lui, ad esempio, a tentare l'acquisizione della Aston Martin (poi finita a un consorzio britannico), sempre lui a fare delle avances nel 2007 per la Chrysler (rilevata poi da Cerberus Capital). E adesso punta alla Opel, offrendo al governo tedesco di entrare nel capitale della consociata europea della Gm.

Ma il piano di Stronach per l'Opel presenta molte incognite. Innanzitutto non è chiaro come il ruolo della Magna nell'appaltare produzioni per le

**Si era candidato
al Parlamento
canadese
col partito
liberale ma non
ce l'ha fatta**

case automobilistiche e spesso nell'assemblare le loro vetture possa conciliarsi con una concorrenza diretta sul mercato. Come è possibile - si chiedono molti analisti, come Peter Sklar della Bmo Capital Markets - che continui a sfornare le Jeep della Chrysler-Fiat e a rimanerne il maggiore fornitore mondiale, se impedirà a Marchionne di costruire il suo "polo"?

C'è poi l'aspetto inquietante della partecipazione russa. Nella cordata della Magna per la Opel dovrebbero entrare la Gaz, seconda società automobilistica russa, controllata dall'oligarca dell'alluminio Oleg Deripaska, e la finanziaria Oao Sberbank di proprietà del governo di Mosca. Ma su Deripaska ci sono sospetti di connivenze con la malavita organizzata, tanto che il dipartimento di Stato gli ha sospeso il visto di ingresso per gli Stati Uniti.

Per superare questi problemi di immagine e sbarrare la strada alla Fiat, Stronach fa leva sui suoi rapporti ad alto livello con il mondo politico. L'imprenditore austro-canadese ha sempre avuto il pallino della politica: nel 1988 si è candidato lui stesso per il Parlamento in Canada nelle file del partito liberale (ma è stato sconfitto) e ha poi appoggiato l'elezione della figlia Belinda (l'altro figlio, Andrew, si occupa invece di golf e cavalli da corsa). Stronach ha anche forti legami con la politica europea: l'ex-ministro delle finanze di Vienna Karl-Heinz Grasser ha lavorato per la Magna e lo stesso Schroeder, il predecessore di Angela Merkel diventato uomo d'affari e paladino dei rapporti con Mosca, è molto attivo in questi giorni nel sostenere l'offensiva Opel della Magna.

L'INTERVISTA

«Stop agli aiuti se chiude impianti nel Sud»

**Polverini (Ugl) sollecita il governo
«Intervenga e convochi il Lingotto»**

ANTONIO TROISE

ROMA. «Ora servono risposte chiare sul futuro degli stabilimenti italiani della Fiat. Non è possibile che l'amministratore delegato, Sergio Marchionne, tratti solo con il governo di Berlino, ignorando l'invito ad aprire un confronto con il sindacato sul piano industriale del gruppo». Renata Polverini, leader dell'Ugl, è preoccupata e non lo nasconde affatto. Soprattutto per l'assenza di risposte chiare da parte del Lingotto sul destino degli impianti italiani. «Ora tocca al governo intervenire spingendo l'azienda a scoprire tutte le carte che ha in mano», sentenzia la sindacalista.

Che cosa temete di più?

«L'accordo con la Opel presenta molte incognite. Ci sono stabilimenti e modelli che si sovrappongono, con le inevitabili conseguenze sull'occupazione».

Cosa che, invece, non avviene nel caso dell'intesa con Chrysler?

«Certo. La situazione è completamente diversa. L'integrazione non presenta problemi dal punto di vista della produzione. Anzi, ci ha inorgoguito vedere Obama aprire le porte alla tecnologia della Fiat per salvare il gruppo americano. Ma ripeto, con la Opel, potremmo avere molti problemi. Soprattutto per gli stabilimenti del Sud».

Quali sono gli impianti più a rischio?

«Soprattutto Pomigliano e Termini Imerese. Stiamo da tempo sollecitando il governo affinché faccia chiarezza sul futuro di tutti gli stabilimenti del gruppo. La Fiat non può sfuggire al confronto».

Ma stiamo pur sempre parlando di un'azienda privata, che soffre come tante altre imprese il cattivo momento dell'economia.

«Questo è vero. Ma è anche vero che lo Stato ha dato molto alla



In bilico
Garanzie
per Sicilia
e Campania



Fiat. E non penso solo alla rottamazione. È venuto il momento di dire stop a qualsiasi tipo di sostegno futuro nel caso in cui il gruppo torinese non desse alcuna garanzia per gli stabilimenti italiani».

Non le sembra un ritorno di statalismo?

«Affatto. Non dobbiamo dimenticare che soprattutto nel Mezzogiorno la Fiat ha usufruito di un'enorme massa di finanziamenti pubblici per realizzare stabilimenti ex novo, come Melfi, o per ristrutturarli, come Pomigliano. Soldi dei contribuenti che sono finite nelle casse di un'impresa privata».

Si è trattato di uno scambio: soldi pubblici in cambio dello sviluppo di aree svantaggiate?

«Proprio così. Ma, per questo, il governo italiano ha il diritto di sapere quale sarà il destino degli impianti Fiat in Italia».

Per Mirafiori, stando alle ultime dichiarazioni di Marchionne, non dovrebbero esserci problemi?

«Lo stabilimento torinese non è mai stato veramente in pericolo. È il cuore del Lingotto, la città si identifica con il gruppo. Il problema riguarda, invece, quasi esclusivamente, gli impianti meridionali che, guarda caso, sono quelli sui quali si è concentrata la maggior parte degli aiuti pubblici. È su questi che il governo deve garantire risposte certe. Sapendo fin da ora che il sindacato non farà alcuno sconto: in assenza di assicurazioni da parte della Fiat saremo pronti a forme molto dure di protesta».

L'interno di uno stabilimento della Fiat
A destra
Renata Polverini



“Il mercato del gas è bloccato per colpa dei distributori”

Intervista

LUCA FORNOVO

Massimo Orlandi Ad di Sorgenia

“La liberalizzazione del gas? In Italia è un mito, quasi non esiste. Dal 1° gennaio 2003 a oggi dal mercato vincolato a quello libero è passato solo il 3% dei clienti tra famiglie e imprese». Secondo Massimo Orlandi, Ad della compagnia energetica Sorgenia (gruppo Cir) quel 3% è «una percentuale irrisoria e occorre fare di più».

Ingenere Orlandi, come mai sul mercato italiano del gas c'è così poca liberalizzazione e quindi scarsa concorrenza?

«La difficoltà è legata a quello che potremmo chiamare, facendo un paragone con la telefonia, l'ultimo miglio del gas. Ovvero un operatore privato come Sorgenia non riesce ad attraversare l'ultimo metro di tubo della rete che dà l'accesso al gas. Il mercato è in mano ai distributori del gas che in Italia sono oltre 400».

E chi sono i distributori?

«Ci sono i principali operatori nazionali dell'energia e poi le municipalizzate del gas. Soprattutto le utility più piccole fanno ostruzionismo: non fornendo in tempo le misure sui consumi del gas o fornendole sbagliate».

Ma l'Autorità dell'Energia che fa?

«Dall'Authority dell'energia abbiamo ricevuto risposte interlocutorie ma non si è risolto il problema dell'ostruzionismo dei distributori. Andrebbe segnalato al Parlamento perché le cose vengano cambiate».

E come dovrebbero cambiare?

«Spesso nella rete cittadina del gas non riusciamo a passare perché non esiste un meccanismo unico di regole. A mio avviso quello che serve è, come già c'è in Gran Bretagna, un codice di rete unico per la distribuzione in modo da rendere accessibile ai privati l'ultimo miglio del gas».

Nel mercato elettrico la liberalizzazione funziona?

Le cose vanno meglio. Anche se è stato aperto di recente, dal 1° luglio 2007, in meno di due anni dal mercato vincolato a quello libero sono passati il 4,7% dei clienti residenziali, cioè le famiglie, e il 15,2% delle aziende, soprattutto Pmi.

Nei giorni scorsi l'Antitrust ha aperto un'istruttoria su questi temi proprio su vostra segnalazione. Commenti?

«Apprezziamo l'apertura dell'istruttoria. Ora lasciamo lavorare l'autorità. Da parte nostra ci sarà massimo rispetto per le sue decisioni».

Quanti clienti avete nell'elettricità?

«Oltre 500 mila, soprattutto piccole partite Iva. E da aprile abbiamo lanciato l'operazione taglia-bollette: ai nostri clienti proponiamo una riduzione di oltre il 15% dell'intera bolletta nel terzo trimestre rispetto al primo. Per un cliente residenziale con consumi di 2.700 kwh, il risparmio annuo è di circa 85 euro. Per le partite Iva, con consumi di 10 Mwh, il risparmio annuo sarà di 320 euro».

Parliamo del rigassificatore di Gioia

Tauro. A che punto è?

«È probabile che già in estate arrivi l'ok definitivo del ministero dello Sviluppo economico. Dovremmo avviare i lavori a gennaio e l'impianto dovrebbe essere pronto nel 2013».

Nelle fonti rinnovabili che piani avete?

«Nell'energia eolica abbiamo impianti in costruzione soprattutto in Campania e Puglia. Entro il 2012, avremo 450 megawatt eolici in Italia. E nel fotovoltaico siamo primi in Italia con 13 impianti da un megawatt ciascuno».



Massimo Orlandi, Ad di Sorgenia



“Obiettivo 20 per cento” La minoranza all’assalto di A2a

A trascinare il gruppo sono gli svizzeri di Alpiq. Ma alle loro spalle scalpitano i fondi d’investimento, Zaleski, Fondazione Cariplo e Comune di Bergamo. La posta è l’elezione di 6 su 15 membri del consiglio di sorveglianza

LUCA PAGNI

Milano
A trascinare il gruppo sono gli svizzeri di Alpiq. Ma alle loro spalle scalpitano i fondi di investimento. Obiettivo? Raggiungere il 20% di deleghe in tempo per l’assemblea dei soci di A2a convocata per il 29 maggio. In modo da eleggere 6 dei 15 membri del consiglio di sorveglianza e diventare determinanti nella governance dell’utility nata un anno e mezzo fa dalla fusione tra Aem Milano e Asm Brescia. Un’alleanza di cui dovrebbero far parte anche la Tassara del finanziere Romain Zaleski, la Fondazione Cariplo e il Comune di Bergamo. Tutti schierati contro i soci di controllo, i comuni di Milano e di Brescia. Colpevoli - agli occhi delle minoranze - di continue intromissioni politiche nell’attività dei manager. Culminata con l’azzeramento del consiglio di sorveglianza in carica solo da un anno, per far posto a politici e uomini vicini alla giunta di centrodestra di Brescia. E che, con tutta probabilità, servirà sia per sostituire il presidente Renzo Capra - manager che ha guidato Asm Brescia per oltre 25 anni, con Graziano Tarantini. Questi è un avvocato, esponente di spicco della Compagnia delle Opere (organismo economico di riferimento di Comunione e Liberazione) destinato a fare anche il vice-presidente della Banca Popolare di Milano.

La politica ha penalizzato il titolo in Borsa, circostanza grave per le sgr

Una politica che di fatto ha penalizzato l’andamento del titolo in Borsa, circostanza ancora più grave per i fondi d’investimento, visto che in un anno A2a ha perso oltre il 50% della sua capitalizzazione e la performance dell’ultimo mese e mezzo è nettamente inferiore a quella degli indici di Piazza Affari.

Ma riusciranno i soci di minoranza nel loro tentativo? E cosa potrebbe accadere in caso di successo della loro operazio-

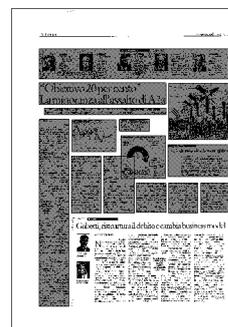
ne? Le risposte agitano non poco i sonni dei sindaci di Milano e Brescia, Letizia Moratti e Adriano Paroli. Le possibilità di raccogliere il 20% di deleghe non è così peregrina. Da sola l’utility elvetica Alpiq (che ha messo insieme due operatori, Atel e Eos) vale il 5% di A2a. A cui vanno aggiunti il 2% di Zaleski e un altro 3% tra il comune di Bergamo e la Fondazione Cariplo. Resta da trovare il rimanente 10% e, secondo fonti finanziarie, più di un fondo di investimento pare disponibile ad appoggiare la manovra. Infatti, se la barriera del 20% dovesse essere superata, la lista di minoranza avrebbe così la possibilità di eleggere fino a 6 consiglieri sui 15 totali del consiglio di sorveglianza. Il che pone una serie di problemi molto seri ai soci di maggioranza.

Il primo riguarda l’equilibrio tra Milano e Brescia. Nel caso i consiglieri a disposizione dei comuni siano solo 9, uno dei due enti finirà - matematicamente - in minoranza 5 contro 4. Secondo punto: lo statuto dice che per ogni decisione assunta all’interno del consiglio di sorveglianza occorre che ci siano almeno 11 voti favorevoli. Il che porta l’eventuale lista di minoranza in una posizione di assoluto controllo sulle questioni più importanti della società. Infine, alla minoranza andrebbe anche la vicepresidenza, che verrebbe tolta al rappresentante del Comune di Milano. Tra le novità del Comune di Milano, spicca Rosario Bifulco, già ad di Lottomatica.

A provocare una reazione così clamorosa dei soci di minoranza sono state anche le prime indiscrezioni sui nomi proposti, in particolare dal Comune di Brescia, per il consiglio di sorveglianza. Oltre a Tarantini, ci sarebbero il presidente della provincia bresciana Alberto Cavalli e Bruno Caprini, padre del deputato le-

ghista Davide, amico di lunga data di Umberto Bossi.

Nonostante il caos attorno alla governance della società, il presidente del consiglio di gestione Giuliano Zuccoli e i suoi uomini cercano comunque di pensare al business. Che nelle ultime settimane passa per una nuova operazione all’estero. Dopo l’acquisizione per 45 milioni della francese Cofathec Coriance (gruppo messo in vendita da Suez che fornisce il teleriscaldamento alla regione di Parigi), A2a è pronta allo sbarco nei Balcani. Entro la fine del mese presenterà la domanda per partecipare alla gara per la privatizzazione del 45% di Elektroprivreda Crne Gore, il principale operatore elettrico del Montenegro. A fianco di A2a, contrariamente alle previsioni, non vi sarebbe la controllata Edison. Il valore dell’operazione dovrebbe attestarsi attorno ai 200 milioni di euro. Le possibilità di successo sono buone, visto che alla partita è interessata anche Terna, che si occuperebbe della rete di collegamento sotto l’Adriatico per portare l’energia prodotta in eccesso nella repubblica montenegrina in Italia. Un progetto di lungo periodo, visto che nonostante la grande disponibilità di risorse idriche, l’ex repubblica jugoslava ha carenza di strutture e di centrali. Ma a questo dovrebbe pensarci A2a in caso di vittoria nella gara.



I PROTAGONISTI



ZUCCOLI
Il presidente di A2a. Giuliano Zuccoli e i suoi uomini cercano comunque di pensare al business della società



MODIANO
Pietro Modiano è oggi presidente della Carlo Tassara, la holding del finanziere Roman Zaleski



TARANTINI
Graziano Tarantini potrebbe prendere il posto di Enzo Capra, che ha guidato Asni Brescia per oltre 25 anni



ZALESKI
Il finanziere franco-polacco Roman Zaleski, con il suo 2 per cento, sembra voler appoggiare la nascita di una lista di minoranza

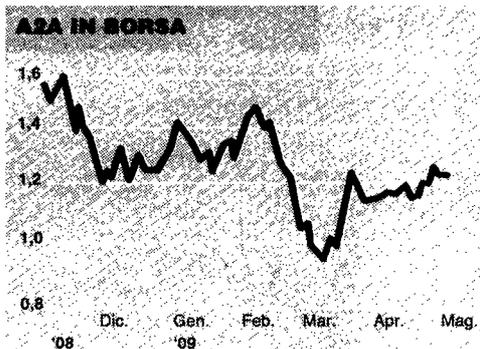
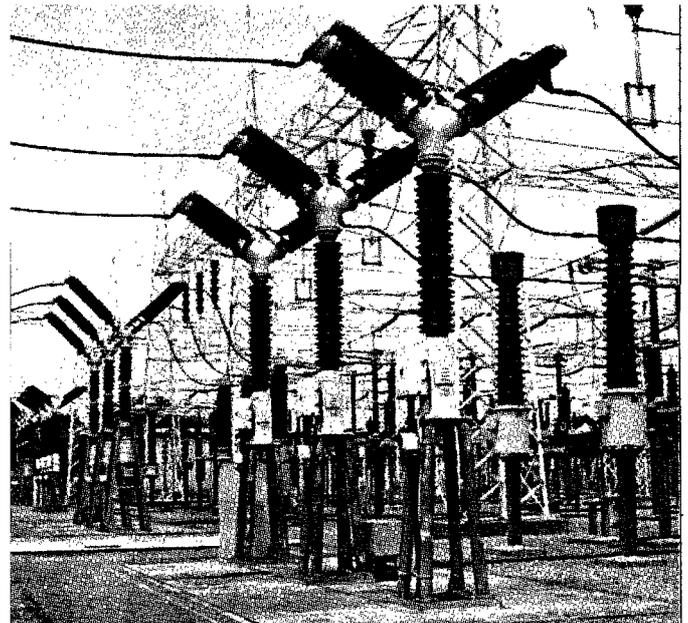


TAORMINA
Antonio Matteo Taormina è il manager di Alpiq che è anche componente del consiglio di sorveglianza di A2a

L'INCONTRO

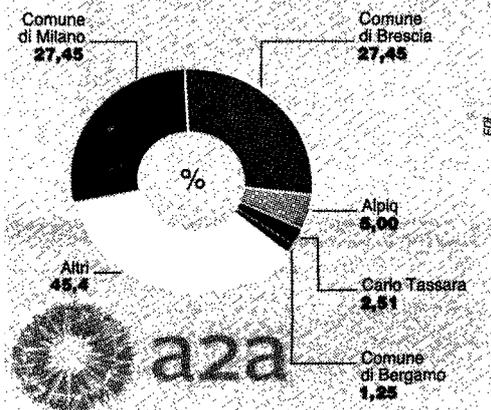
Le fondazioni studiano l'economia globale

TRE giorni di incontri per discutere di economia globale e del contributo che le fondazioni possono offrire al rilancio. Questa settimana (dal 14 al 16) Roma ospiterà la Conferenza Annuale del Centro Europeo per le Fondazioni (Efc). L'evento si aprirà con una sessione plenaria presso l'Auditorium Parco della Musica con l'intervento del Presidente della Repubblica Giorgio Napolitano.



I NUMERI DIETRO LO SCONTRO
Nel grafico qui sotto, i principali azionisti di A2a. A sinistra, l'andamento del titolo della società in Piazza Affari

I PRINCIPALI AZIONISTI DI A2A



LA NATO È STRUMENTO DI DEMOCRAZIA

di FRANCO FRATTINI

I 60 anni della Nato strumento di democrazia

LA PARTITA DEL FUTURO SI GIOCA IN AFGHANISTAN

Il nostro ruolo

Per mettere da parte una volta per tutte la guerra fredda occorre integrare pienamente la Russia nello spazio di sicurezza europea



La storia insegna che, una volta scomparso il nemico comune, le Alleanze si sciolgono. Non è accaduto alla Nato che quest'anno festeggia il suo Sessantesimo anniversario. Come mai?

Che cosa spiega non solo la sopravvivenza della Nato, ma la sua intatta e persino accresciuta vitalità e utilità? Il punto di partenza è la capacità di adattamento che l'Alleanza è riuscita a dimostrare in questi primi vent'anni dalla caduta del muro di Berlino. Vent'anni in cui la storia, anziché "finire", ha piuttosto accelerato il passo, costringendo i governi e le istituzioni regionali e internazionali a continui adattamenti.

Tra le organizzazioni regionali la Nato è forse quel-

la che più di tutte è stata chiamata a trasformare e allargare le proprie funzioni. All'indomani del secondo conflitto mondiale e nel clima della guerra fredda il compito dell'Alleanza, mantenuto poi nei successivi quarant'anni, era, come sosteneva il suo primo Segretario Generale, Lord Ismay, di «keep the Russians out, the Americans in and the Germans down»: in altre parole l'Alleanza serviva, grazie alla supervisione e all'ombrello protettivo americano, a prevenire un nuovo conflitto tra i paesi europei e un'espansione dell'influenza sovietica in Europa.



Oggi, con l'Europa ormai riconciliata e la Russia post-comunista non più nemica, la Nato assolve a tutt'altre funzioni, che la legittimano come un attore centrale in tutte le principali iniziative di stabiliz-

zazione del contesto internazionale.

Per l'Italia la Nato significa soprattutto quattro cose: è una "comunità delle democrazie"; una indispensabile forza di pacificazione nelle aree di instabilità; un legame indispensabile tra Stati Uniti ed Europa; uno strumento di ou-



treach, cioè di raccordo e dialogo con la Russia il cui pieno coinvolgimento nella sicurezza europea l'Italia considera indispensabile.

Il suo essere, ancor prima di tutto, una "comunità delle democrazie", una famiglia, in continua espansione, di paesi che condividono valori e principi comuni, è il principale punto forza dell'Alleanza. Eravamo in dodici nel 1949, siamo oggi in ventotto, e continueremo a espanderci con l'inclusione, che auspichiamo vivamente, di tutti i paesi dei Balcani occidentali. Per i Balcani, area di interesse strategico per l'Italia, il richiamo della Nato è forte ed è visto, anche sul piano simbolico, come uno strumento indispensabile per "ritornare in Europa", a maggior ragione quando

l'Unione Europea balbetta sul processo di allargamento, causa la miopia politica di alcuni suoi membri.

Non vi è alcun dubbio: la principale sfida della Nato, per quanto riguarda la stabilizzazione internazionale, è oggi l'Afghanistan, una missione cruciale, dal cui successo dipende la sicurezza di tutti noi.

L'Isaf è la più importante missione che l'Alleanza abbia mai svolto "fuori area", e a cui l'Italia orgogliosamente partecipa con 2.800 uomini. Una missione a cui partecipano quaranta paesi, non solo quindi quelli europei. La sua funzione è indispensabile per rimettere in piedi un paese martoriato da trent'anni di guerre civili e che proprio per la sua cronica instabilità interna

è diventato negli anni scorsi un santuario di terroristi ed estremisti in grado di agire ovunque, anche a casa nostra, come la tragica esperienza degli attentati alle Torri Gemelle, gli attentati di Madrid e Londra ci ricordano. Ricostruzione e sviluppo dell'Afghanistan non sono possibili senza ristabilire le essenziali condizioni di sicurezza. Ed è questo il compito a cui la Nato sta assolvendo

in raccordo con le embrionali istituzioni democratiche e con le popolazioni locali. Alle critiche strumentali sulla presenza dell'Alleanza in Afghanistan rispondo con una semplice domanda: chi altri in assenza della Nato sarebbe oggi in grado di assolvere a queste delicate funzioni?

Quale altra istituzione possiede l'esperienza e competenza per portare avanti un programma ambizioso - come la Nato sta facendo - per la formazione dell'esercito e della polizia afgani onde consentire di consegnare agli afgani stessi le chiavi della sicurezza

del proprio paese? Analoga attività di formazione delle forze di sicurezza locali e, con un importante contributo dell'Italia, la Nato sta svolgendo anche in Iraq.

L'Alleanza resta uno strumento centrale per mantenere saldo l'asse transatlantico, il rapporto tra Stati Uniti ed Europa, che assume per noi oggi, nel mondo multipolare, un'importanza ancora maggiore.

È attraverso l'interazione

quotidiana alla Nato che americani ed europei armonizzano le rispettive visioni e coordinano le azioni comuni. La

Nato resta quindi l'unico e indispensabile strumento di quotidiano raccordo transatlantico. Senza di esso e senza il nostro, europeo, contributo operativo alla "produzione" di sicurezza internazionale - dall'Afghanistan ai Balcani - gli Stati Uniti probabilmente si rivolgerebbero altrove, verso l'Asia, con la conseguente marginalizzazione dell'Europa dagli affari internazionali.

L'Unione Europea, ancora in fase di consolidamento interno, di per sé non sarebbe sufficiente a salvare l'Europa dall'irrelevanza politica sul piano internazionale: per conservare una sua centralità quest'ultima ha quindi bisogno di consolidare la Nato e il rapporto tra quest'ultima e l'Unione Europea.

Infine, per mettere da parte una volta per tutte la guerra fredda, c'è bisogno di integrare pienamente la Russia nello spazio di sicurezza europea. La Nato, attraverso il Consiglio Nato-Russia, la cui nascita il governo italiano sponsorizzò nel 2002 a Pratica di Mare, assolve esattamente a questa funzione.

Lo "spirito" di Pratica di Mare, è vero, è andato purtroppo un po' perdendosi negli ultimi anni. L'Italia è in prima linea sul piano dell'azione diplomatica per recuperarlo. Crediamo fermamente che il ruolo della Russia in Europa non possa prescindere da uno stretto raccordo di Mosca con quella che è e resterà anche per gli anni a venire la principale organizzazione europea nel settore della sicurezza.

LA NOVITÀ

Il faro della Commissione Ue sulle regole e sulla trasparenza

La proposta di direttiva comunitaria deve essere vagliata dal Parlamento, ma non entrerà in vigore prima del 2012



EUROPA

Il presidente della Commissione Europea, Manuel Barroso. I tempi della direttiva non sono brevi

LUIGIDELL'OLIO

Milano

MAGGIORE trasparenza sulle strategie di *risk management* e necessità di identificare la banca depositaria. Sono le due mosse con cui l'Europa vuole stringere la morsa sui fondi di private equity e hedge ed evitare il ripetersi di truffe simili a quella perpetrata da Madoff. La Commissione Ue ha messo a punto una proposta di direttiva, che ora passa all'analisi del Parlamento. Partendo dal presupposto che occorre un'armonizzazione comunitaria sulle regole da applicare ai cosiddetti Alternative Investment Funds (che mette insieme

me hedge fund e private equity), l'organismo presieduto da Manuel Barroso ha fissato due linee-guida: necessità di un'autorizzazione da parte dell'autorità di vigilanza di uno Statco membro e possibilità di offrire i prodotti a livello cross-border. L'autorizzazione a operare si ottiene con un capitale minimo di 125 mila euro. Il patrimonio deve essere oggetto di controllo da parte di un valutatore indipendente una volta all'anno e ogni volta che vengono effettuati emissioni e rimborsi di quote. Inoltre, diventa obbligatorio istituire una banca "depositaria" dei valori del fondo. I fondi devono poi adottare procedure ad hoc per individuare e gesti-

re i conflitti di interesse e sono tenuti a istituire una funzione di risk management. Gli investitori devono essere informati attraverso il recapito di un *report* annuale sull'attività svolta. L'Aifi, l'associazione del private equity, non è d'accordo su molti punti, e in particolare sull'equiparazione di private equity e hedge fund, «due cose molto diverse».

I tempi di approvazione non saranno brevi. Il Parlamento Europeo e il Consiglio dovrebbero esprimere il proprio parere non prima, ma forse dopo, la primavera 2010, mentre i governi avrebbero tempo fino al 2012 (a tempesta finanziaria ormai terminata) per adeguare la legislazione.



La provocazione

QUESTA EUROPA RISCHIA LA POVERTÀ

di CARLO PELANDA

La riduzione del costo del denaro all'1% era scontata perché annunciata. La sorpresa, invece, è che la Banca centrale europea non esclude ulteriori tagli perché prevede una crisi lunga. Doccia fredda. Perché? Negli stessi giorni la Riserva federale ha annunciato che la ripresa in America, pur lenta inizialmente, sarà già visibile nel secondo semestre del 2009.

Tale quadro, inserendo anche la già vivace ripresa in Cina, fa intendere che l'eurozona resterà nei guai mentre il resto del mondo tornerà in crescita. La crisi globale è finita, ma resta quella europea. Molti commentatori hanno voluto ricordare che nell'estate del 2008, poco prima del crollo sistemico in America che ha innescato la caduta a picco della domanda globale, la Bce aveva alzato il costo del denaro sbagliando previsioni. Tale errore, clamoroso, mina le sue previsioni correnti. Ma questa volta appaiono credibili. Tutti i dati mostrano che la recessione sta colpendo l'eurozona in modo grave perché non contrastata sufficientemente dalle politiche economiche dei governi, pur l'impatto attutito da queste. Francia, Germania e Italia, il cuore dell'eurozona, hanno modelli

di "economia sociale di mercato", di fatto socialisti. Definibili come tali perché il 50% della popolazione, e anche oltre, dipende direttamente o indirettamente dal denaro pubblico. Per questo fanno poca o nulla crescita interna e dipendono dalle esportazioni per incrementare il loro Pil. La caduta della domanda globale le ha abbattute. E la mancanza di capacità di crescita interna non permette di bilanciare tale perdita di Pil. Che è previsto scendere nel 2009 attorno al 5% nei tre

Paesi detti e stagnare nel 2010. Non solo. Il gap di crescita viene bilanciato aumentando il debito. Questo sta salendo all'80% del Pil in Germania, attorno al 116% in Italia, ecc. Da un lato, il modello sociale europeo evita impatti acuti come quelli visibili in America priva di ammortizzatori. Dall'altro, non evita comunque la disoccupazione. Questa punta a oltre il 10% nell'eurozona, devastante nel Sud italiano. Soprattutto, il modello stalinista rallenta la ripresa e il riassorbimento della disoccupazione. Ci sono voluti 10 anni per riassorbire quella generata dalla crisi dei primi anni '90. Tre anni

prima che l'eurozona riagganciasse la ripresa

globale, iniziata ai primi del 2003, dopo la crisi globale 2001 - 02. Si sta ripetendo lo stesso scenario. E ciò succede a causa di un modello che non funziona. Ma questa verità non produce conseguenze politiche perché nelle società francese, italiana e tedesca, appunto, ormai più del 50% della popolazione vive di Stato e ha l'interesse a mantenere lo stalinismo. Solo una minoranza vive di mercato con l'interesse a cambiare il modello. La politica cerca consensi di maggioranza e offre più stalinismo invece che la sua riforma. Stallo. Di questo passo l'Europa si impoverirà e sfalderà, pur lentamente. Pensateci.



Unione europea. La relazione 2008-2009 predisposta dalla Commissione

La ricerca attira scienziati ma gli investimenti calano

Nell'innovazione
la Ue perde colpi
a favore
dei paesi asiatici

PAGINA A CURA DI
Rosanna Mameli

In tempi di crisi l'Europa non dovrebbe diminuire il proprio investimento nella ricerca scientifica (R&S): Corea del Sud, Giappone e Stati Uniti hanno dimostrato quanti frutti si possano raccogliere dagli investimenti fatti durante le precedenti fasi recessive del ciclo economico. È il monito che Janez Potocnik, Commissario europeo per la Scienza e la Ricerca, inserisce nella prefazione alla "Relazione 2008-2009 sui principali numeri nel campo della scienza, della tecnologia e della competitività", redatta a cura della Direzione generale per la ricerca della Ue.

Il rapporto fornisce per la prima volta uno sguardo d'insieme su quanto è avvenuto tra il 2000 e il 2006 nell'ambito della Ricerca e Sviluppo e del cammino verso la realizzazione di quella European research area (Era) che nel 2000 l'Europa aveva deciso di creare. Scelta motivata dal convincimento che ricerca e innovazione contribuiscono a generare posti di lavoro e migliorare la qualità della vita. Realizzare l'Era significa creare condizioni tali da rendere facile ai ricercatori non solo muoversi e interagire attraverso l'Europa, ma anche usare infrastrutture allo stato dell'arte e lavorare con eccellenti reti di centri di ricerca. Non solo ottimizzare, aprire e coordinare i programmi di ricerca europei, nazionali e regionali, per vincere le grandi sfide grazie alla collaborazione, ma anche sviluppare forti legami a livello mondiale per trarre vantaggio dai progressi com-

piuti in altre parti del pianeta e assumere un ruolo-guida nelle iniziative internazionali per risolvere i problemi globali.

Lo sguardo d'insieme coglie luci e ombre. Tra le prime figurano i passi fatti verso la realizzazione dell'Era: negli ultimi anni i ricercatori all'interno dell'Europa sono stati più mobili e hanno incominciato a collaborare, sia tra loro sia con colleghi statunitensi e asiatici, tanto nella stesura di articoli scientifici quanto nella realizzazione di brevetti. Mobilità e collaborazione che hanno condotto a un incremento nella partecipazione di Paesi extraeuropei ai programmi-quadro e nei finanziamenti per ricerche coordinate, nonché all'apertura di buona parte (la metà nel 2006) dei programmi di ricerca nazionali a scienziati non residenti nella Ue.

Maggiore attrattività

Altri elementi positivi: non solo nel periodo 2000-2006, la Ue ha superato Stati Uniti e Giappone per incremento del numero di ricercatori (anche se rimane minore la loro percentuale sulla popolazione attiva), pur conservando il primato mondiale nella produzione di pubblicazioni scientifiche e, a dispetto della concorrenza asiatica, ha attirato da zone extraeuropee più investimenti privati e più ricercatori che nel passato.

Tuttavia (e qui cominciano le ombre) la sua importanza nel campo della scienza e della tecnologia, così come quella degli Usa, è diminuita a livello mondiale a favore delle economie asiatiche a forte tasso di crescita. Nel periodo considerato le

sue quote sono risultate perciò il 20% per il numero di ricercatori, il 25% per le spese in R&S, il 31% per i brevetti.

E mentre in Giappone e Sud Corea il rapporto tra spesa in ricerca e Pil tra il 2000 e il 2006 è passato rispettivamente dal 3,04% al 3,39% e dal 2,39% al 3,23%, nella Ue globalmente considerata è diminuito dall'1,86% all'1,84%, benché tutti gli Stati membri abbiano investito di più in R&S in termini reali.

Ritardi e cali

Questa contrazione va ascritta ad almeno due cause. La prima: a fronte di notevoli aumenti dell'investimento da parte di quasi tutti i Paesi membri che erano in ritardo rispetto ai più avanzati, questi ultimi non sono stati all'altezza del loro potenziale economico. Vale a dire: in Estonia l'incremento è stato del 211%, in Lettonia del 163,5%, in Lituania del 113,2%, mentre nei paesi con il Pil più elevato si è registrato l'11,2% in Gran Bretagna, il 9,3% in Germania, il 9% in Italia, l'8,2% in Francia. Fuori dal coro l'Austria: col suo 44% ha dimostrato che si possono fare significativi progressi anche partendo da un livello alto.

La seconda causa: tra il 2000 e il 2005 gli investimenti privati in ricerca sono diminuiti nella Ue. Le aziende europee hanno investito al di fuori del Vecchio continente più di quanto le non europee abbiano investito in esso. La tendenza generale è infatti a investire maggiormente nei paesi dove sono più numerose le aziende ad alta tecnologia. E l'Europa non è tra questi. Nelle imprese a bassa o media tecnologia le attività di R&S sono assai più



limitate che in quelle hi-tech e lo sono ancor più in un'economia dei servizi come quella verso cui è andata evolvendo la Ue.

Il rapporto sottolinea perciò che occorrerebbe una maggiore presenza del settore hi-tech nell'economia europea e che ciò comporterebbe non solo un contesto favorevole allo sviluppo di piccole e medie imprese a crescita rapida di questo comparto, ma anche lo sviluppo di mercati favorevoli all'innovazione e una riduzione del costo dei brevetti all'interno dell'Unione.

Baltici leader

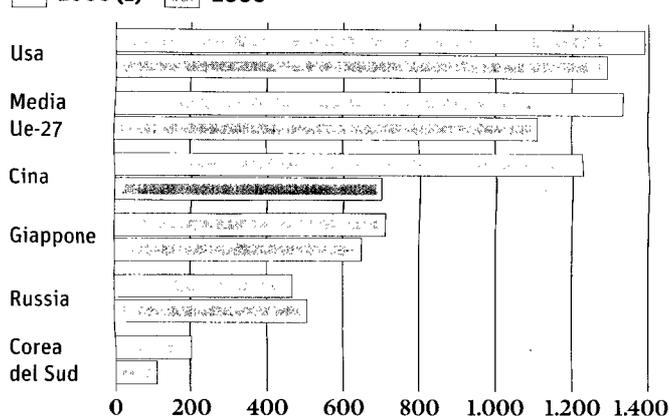
Incremento percentuale reale nelle spese per R&S tra il 2000 e il 2006 nei 27 paesi della Ue

Estonia	211,0	
Lettonia	163,5	
Lituania	113,2	
Cipro	111,9	
Romania	75,8	
Ungheria	64,7	
Rep. Ceca	64,5	
Irlanda	62,5	
Spagna	61,9	
Austria	44,4	
Slovenia	42,6	
Bulgaria	26,9	
Finlandia	22,5	
Grecia	21,2	
Danimarca	19,9	
Portogallo	16,3	
Media Ue-27	14,8	
Lussemburgo	13,0	
Gran Bretagna	11,9	
Germania	9,3	
Italia	9,0	
Malta	8,4	
Francia	8,2	
Polonia	6,7	
Svezia	4,3	
Slovacchia	3,4	
Belgio	3,4	
Olanda	0,0	

Fonte: European Commission, European Research Area, Report 2008/09

Il balzo cinese

Numero di ricercatori nei principali paesi e regioni mondiali. **In migliaia**



(1) Usa: 2005 Fonte: European Commission, European Research Area, Report 2008/09

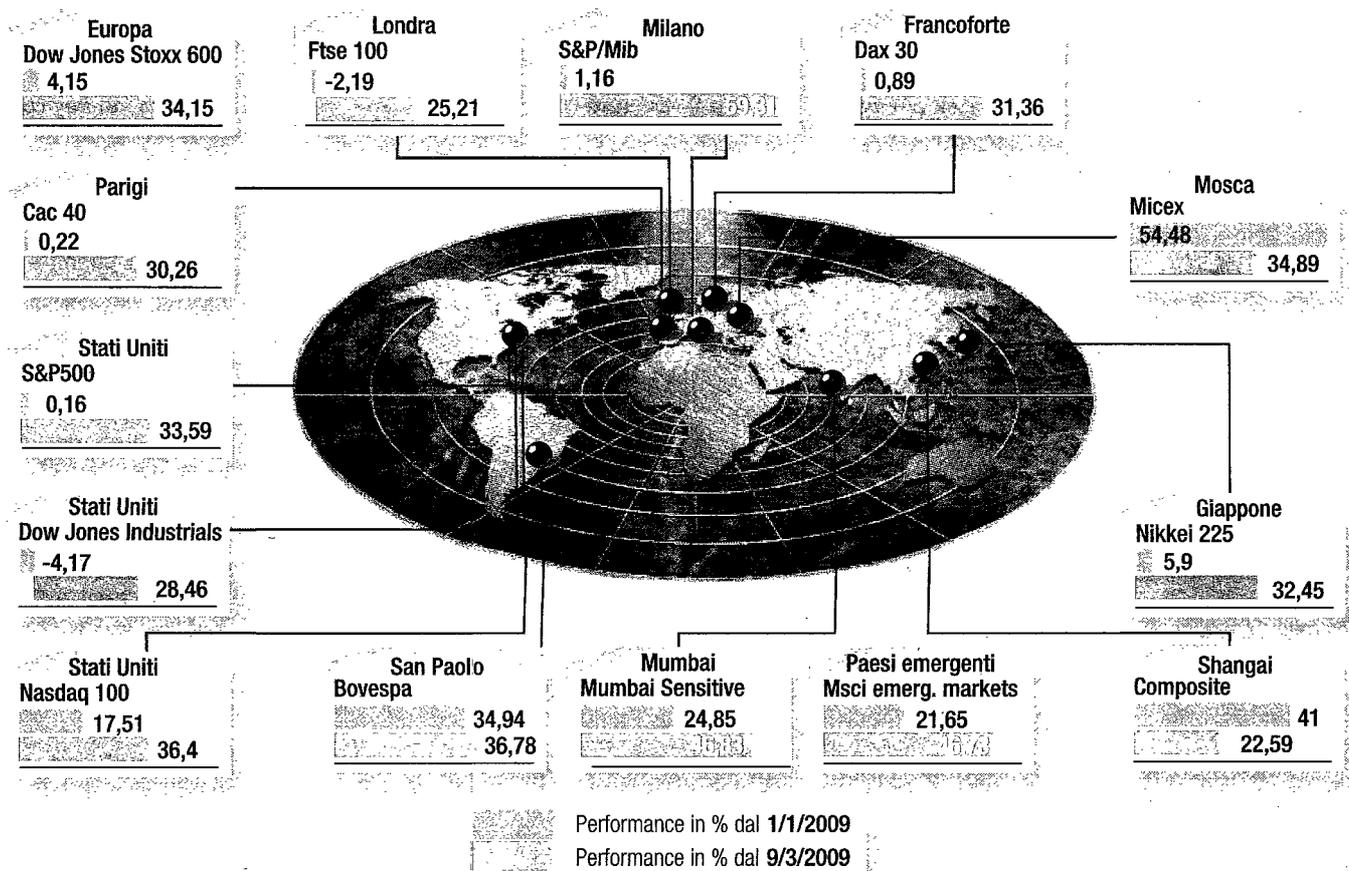
Sondaggio Da marzo un Toro globale. Ma la corsa è stata più sfrenata nelle nuove economie. E adesso...

Wall Street vuole riprendere lo scettro

I «money manager» puntano sull'America, sulle Borse emergenti, e sui titoli della ripresa

Il mappamondo dei rialzi

Le performance dei principali listini da inizio anno e dai minimi di marzo



Fonte: Credit Suisse Italia

Conc

DI MARCO SABELLA

Borse mondiali a doppia velocità. Con i listini occidentali fermi alle quotazioni di inizio anno — nonostante il clamoroso rimbalzo dai primi di marzo — e paesi emergenti avanti di molte lunghezze. E capaci di mettere a segno in pochi mesi un incremento medio dell'indice Msci World emerging markets che sfiora il 22%, con punte del 54% per il listino moscovita e del 54% della Borsa di Shanghai.

Cautela

A questo punto la domanda è d'obbligo: dopo il grande recupero dove andranno i mercati azionari globali e quali aree

risulteranno favorite? Tra i grandi investitori prevale la cautela. Ma i *fund manager* sono disposti a scommettere su una prosecuzione del rialzo. Soprattutto negli Stati Uniti e nei paesi emergenti. Mentre fra i settori favoriti brillano in particolare l'hi tech e le grandi infrastrutture.

«Ci troviamo tuttora all'interno di un mercato Orso (ribassista) di lungo periodo e il rally di queste settimane potrebbe concludersi molto presto. Tuttavia i paesi emergenti potrebbero mettersi alla testa di una nuova ripresa», sottolinea uno studio della banca d'affari americana **Morgan Stanley**. «Un rimbalzo di circa il 30% rappre-

senta un dato eccezionale ed è logico aspettarsi un consolidamento dei listini. Ma la storia passata insegna che nei periodi di transizione sui mercati si possono registrare rialzi anche del 45%. Pertanto gli investitori farebbero bene ad acquistare sulle debolezze di prezzo, scegliendo bene su quali aree e quali settori puntare», aggiungono gli analisti di **Citi**.



Secondo i grandi banchieri le occasioni migliori si concentrano sulla borsa americana. «Dal punto di vista geografico l'unico *overweight* deciso lo abbiamo sugli Stati Uniti, il primo paese ad entrare in recessione e quasi certamente il primo che ne uscirà», commenta **Fabrizio Pasta**, direttore generale di **Ubs Investment Bank**. Sul listino di Wall Street il sovrappeso della banca elvetica è piuttosto deciso, circa due punti percentuali in più rispetto all'indice globale di riferimento.

Una preferenza verso la Borsa Usa confermata anche dai *fund manager* di **Crédit Suisse**. «Per il resto dell'anno ci aspettiamo performance migliori dagli Stati Uniti piuttosto che dalle borse di area euro soprattutto perché la reattività della Fed alla crisi è sempre stata superiore a quella della Bce, che anche quando taglia i tassi di interesse lo fa sotto la spinta di aspettative di mercato e non riesce mai ad anticipare le previsioni degli operatori», spiega **Francesco Fonzi**, portfolio manager di **Crédit Suisse Italia**.

I tedeschi di **Deutsche Bank**, per parte loro, in uno studio molto recente, collocano fra i mercati azionari da privilegiare l'America Latina, l'Asia con l'eccezione del Giappone e, ancora una volta gli Usa. E riservano, come gli elvetici, una posizione di neutralità ai listini del Vecchio Continente.

In realtà il potenziale di rialzo dei paesi emergenti è controverso. «Sui listini dei paesi ad alta crescita abbiamo eliminato il giudizio negativo di *underweight*, ma a questo punto ci troviamo a un bivio perché il rialzo è stato davvero molto pronunciato», argomenta Pasta. Mentre Fonzi di Credit Suisse conferma il sovrappeso sulle Borse ad alta crescita in generale «anche se pensiamo che l'area asiatica, con l'esclusione

del Giappone sia quella che offre le migliori opportunità».

I dati macroeconomici cinesi del resto confermano la brillante tenuta dell'economia del dragone che nel 2010 potrebbe tornare a crescere a ritmi del 10% l'anno mentre tutti gli indicatori congiunturali confermano una nuova accelerazione dell'aumento del Pil.

Il gioco delle valute

Chi crede nei paesi emergenti punta sui settori più ciclici dell'economia e arriva a fare scelte di investimento legate anche all'andamento delle valute. «Il forte rialzo delle divise in qualche modo legate al ciclo produttivo delle materie prime, come il dollaro australiano e il dollaro canadese, è un indicatore importante che fa presagire un buon andamento dei settori più legati alla ripresa economica», afferma Fonzi. Che oltre al comparto delle materie prime sceglie la tecnologia, già adesso premiata da un rialzo del Nasdaq che sfiora il 20% da inizio anno.

Mentre fra i settori più ciclici gli analisti di Deutsche Bank, puntano invece sul comparto delle grandi infrastrutture, destinato a beneficiare dei forti investimenti pubblici decisi da quasi tutti i governi del mondo.

Infine nel limbo della neutralità o dei listini da evitare perché potrebbero correre a una velocità relativa assai inferiore rispetto alla media globale si incontra, oltre all'area di Eurolandia anche il mercato azionario britannico e quello giapponese. Gli analisti di Deutsche Bank collocano il listino britannico in condizione di lieve sottopeso rispetto alle Borse di area euro. Mentre riducono nettamente le posizioni sul Giappone e sulle borse emergenti dell'Europa dell'Est, le cui economie sono colpite da una recessione a doppia cifra.

Idee L'economista che ha vissuto la Grande Depressione critica la Fed e dice che ci vorrà tempo per ristabilire l'equilibrio

«Sprecata la lezione del '29»

Schwartz: troppi soldi per salvare aziende non meritevoli. Così il mercato è confuso

Ben Bernanke non ha imparato la lezione giusta dalla Grande Depressione e la Federal Reserve sta contribuendo all'alta volatilità di Wall Street e alla confusione degli investitori.

La stroncatura viene da Anna Jacobson Schwartz, economista dell'Nber (National bureau of economic research) autrice — insieme al Nobel Milton Friedman — della monumentale (888 pagine) *Storia monetaria degli Stati Uniti 1867-1960*. Schwartz è anche l'unica importante economista vivente con un'esperienza diretta della Grande Depressione: è nata infatti l'11 novembre 1915 e nel 1935 lavorava già come ricercatrice.

CorriereEconomia è andata a trovarla nell'ufficio di New York della Nber, dove tutti i giorni a 93 anni va ancora a lavorare, per capire che cosa aspettarsi dall'economia e dalla Borsa nei prossimi mesi.

Quando inizierà la ripresa in America?

«Non lo so, prima o poi ci sarà, perché la Fed sta facendo abbastanza con lo stimolo monetario, ma non sarà una robusta ripresa, sarà in tono minore. Non abbiamo ancora fatto i conti con le perdite dei patrimoni delle famiglie causate dal crollo dei prezzi immobiliari e azionari. I consumatori continueranno a sentirsi pressati a risparmiare invece di spendere».

E lo stimolo economico del governo Obama?

«Il presidente ha promesso che le sue misure creeranno milioni di posti di lavoro, ma non è credibile. Non ci sono segni di inversione della tendenza».

Ma senza lo stimolo da 787 miliardi sarebbe stato peggio, dice Obama. Non si è così evitata la Grande Depressione?

«Quella crisi, come tutte le recessioni, non fu sconfitta dagli stimoli fiscali governativi, ma dagli stimoli monetari. Alla vigilia della seconda guerra mondiale gli europei cominciarono a spedire grandi quantità di

oro negli Stati Uniti, visti come un rifugio sicuro: questo pose le basi per una crescita monetaria negli Usa, perché il presidente Franklin D. Roosevelt permise l'aumento dell'offerta di dollari a fronte dei depositi d'oro. Comunque ogni confronto fra oggi e quell'epoca è fuorviante perché il sistema monetario è troppo diverso».

Intanto il peggio della stretta creditizia e della crisi finanziaria sembra passato. O no?

«La storia insegna che tutte le recessioni sono finite grazie allo stimolo monetario che permette al settore privato di impegnarsi in attività dove prima non erano disponibili abbastanza soldi per produrre. La Fed ha aumentato molto la disponibilità di moneta, ma così sta anche ponendo le premesse per un forte ritorno dell'inflazione. Secondo Bernanke questo è un rischio da affrontare dopo. Ma quando la Fed se ne è occupata tardi, il risultato è stata l'inflazione oltre il 10% negli Anni '70-'80. Inoltre oggi la Fed ha problemi tecnici a restringere l'offerta di moneta».

Quali?

«Ha in cassa molti titoli basati sui mutui, che aveva accettato nei mesi scorsi come garanzie per prestiti concessi alle banche in difficoltà: sono titoli senza mercato, che non può vendere come farebbe con i Treasury bond per ritirare liquidità. In più c'è il problema dell'indipendenza dalla politica: negli ultimi due anni la Fed ha sempre cooperato con il Tesoro e non sembra saper resistere alle pressioni del governo. Basti vedere il suo ruolo nel salvataggio delle banche».

Non doveva evitare il crollo di Aig e degli altri istituti finanziari?

«No. Ha usato soldi pubblici per salvare aziende che non lo meritavano. Ha lasciato andare in bancarotta la Lehman e poi salvato Aig, sostenendo che altrimenti il sistema finanziario sarebbe crollato. Ma non è detto che sarebbe davvero successo. Se la Fed fosse stata chiara e ferma nelle sue mosse, il mercato l'avrebbe capita e rispettata.

Il salvataggio di business non sostenibili non funziona: Chrysler era già in crisi negli Anni '80 perché produceva auto che i consumatori non volevano; l'hanno salvata e ora è nelle stesse condizioni».

Che cosa ci si può aspettare dallo stress test delle grandi banche?

«La tradizione dello stress test risale alla Grande Depressione, quando Roosevelt chiuse le banche per quattro giorni e analizzò i loro bilanci per decidere quali erano abbastanza robuste per riaprire. Ora non è chiaro che cosa succederà alle banche incapaci di affrontare il mercato da sole: dovrebbero essere lasciate fallire».

E se questo scatena il panico e la corsa a ritirare i depositi?

«Non succede se i principi sono chiari. Bernanke aveva promesso più trasparenza quando diventò governatore della Fed tre anni fa, ma purtroppo non l'ha praticata».

Che cosa ne ricava un comune risparmiatore?

«Molta confusione. Ecco perché la Borsa è così volatile, e per i business continua ad essere difficile ottenere prestiti come per le famiglie avere un mutuo. Ci vorrà parecchio per uscire da questa situazione».

MARIA TERESA COMETTO

La storia insegna che le recessioni finiscono grazie agli stimoli monetari, quelli fiscali non sono decisivi. Il piano di Obama non è credibile



—

Times
square

Nell'America di Obama la sanità è la nuova frontiera e la GE ci mette 6 miliardi

■ di ARTURO ZAMPAGLIONE

Sei miliardi di dollari possono apparire pochi rispetto ai 34 di cui ha bisogno la Bank of America, secondo lo "stress test" condotto dal governo americano, per poter affrontare le tempeste del futuro. Ma quei sei miliardi che il colosso GE (General Electric) ha deciso di investire nei prossimi sei anni nel settore sanitario - puntando su tecnologie low cost, l'informatizzazione dei dati medici, l'innovazione e la prevenzione - sono un segnale importante. Evidenziano infatti come il mondo delle imprese si proietti ormai al dopo-crisi, elaborando strategie complesse, recependo le mutate priorità sociali e adeguandosi al nuovo clima politico: non è un caso che la riforma sanitaria sia un cavallo di battaglia di Barack Obama.

Healthymagination (immaginare la salute): così Jeffrey Immelt, chief executive della GE, ha battezzato la nuova iniziativa della maggiore holding industriale americana. La quale - al di là delle turbine, dei motori, delle televisioni, delle apparecchiature petrolifere del Nuovo Pignone, e al di là della divisione finanziaria (le cui difficoltà hanno portato al crollo delle quotazioni del gruppo) - ha da tempo una significativa presenza nel settore sanitario. Reinaldo Garcia, ad esempio, che è il presidente della GE Healthcare per l'Europa, il Medio Oriente e l'Africa, vende agli ospedali italiani centinaia di macchine sofisticate per eseguire tac, ecografie e risonanze magnetiche ("L'Italia - ci spiega Garcia - ha capito prima di altri quanto siano cruciali le

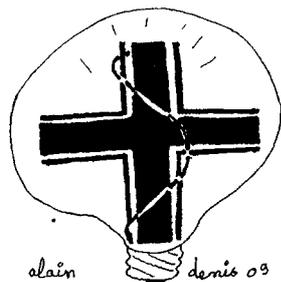
attività diagnostiche, anche se è indietro nei processi di informatizzazione sanitaria").

Proprio nelle ecografie c'è un esempio della nuova filosofia GE. Tra le 100 invenzioni che il gruppo si propone di lanciare sul mercato, grazie a 3 dei 6 miliardi dell'investimento, c'è Venue 40, un apparecchio portatile per le ecografie che costa il 20 per cento in meno di quelli "normali", pur garantendo ottime immagini, e che può essere usato per chirurgie di emergenza o in zone di difficile accesso. "L'obiettivo - insiste Garcia - è di migliorare la qualità, abbassare i costi e facilitare l'accesso alle cure".

Non è un caso che siano gli stessi obiettivi della Casa Bianca di Obama che ha già inserito nelle misure per stimolare l'economia 19 miliardi di dollari per accelerare la trasmutazione dei dati medici dalla carta al digitale, in modo da ridurre i costi e rendere più efficiente il sistema.

La GE non fa mistero di voler attingere a questi fondi e ha già scelto per il board della sua iniziativa sanitaria due ex-leader del Senato: il democratico Tom Daschle e il repubblicano Bill Frist. Ma al di là del legittimo interesse a usufruire degli aiuti pubblici, Healthymagination segna anche una svolta culturale.

a.zampaglione@repubblica.it



Garcia - ha capito prima di altri quanto siano cruciali le



Cassazione. In linea generale l'applicazione dei nuovi coefficienti ha un valore soltanto indiziario

Redditometro «a tempo»

Sì all'uso di parametri successivi, ma non se alzano il reddito

Le conclusioni

■ Corte di Cassazione, Sezione V, sentenza 29 aprile 2009 n. 10028

...il giudice di appello ha osservato non potersi dubitare «che i decreti ministeriali del 1992 rappresentino una notifica rispetto alla normativa previgente, sia sul piano procedurale che su quello sostanziale, non solo perché prendono in considerazione indici

di capacità contributiva prima ininfluente, come la residenza principale, ma soprattutto perché, lungi dal rappresentare un semplice aggiornamento Istat delle tabelle precedenti, stabiliscono una normativa diversa di calcolo...». Ha conseguentemente ritenuto che

l'avviso di accertamento impugnato, facendo applicazione dei coefficienti dei decreti del 1992 per la determinazione, in via sintetica e induttiva, del reddito dell'anno 1989, avesse violato in danno del contribuente il principio di irretroattività della normativa tributaria...

IL PRINCIPIO

Invocato dai giudici lo Statuto del contribuente che non consente la retroattività delle norme tributarie

Maria Grazia Strazzulla

In linea generale, i coefficienti presuntivi applicati ai fini del redditometro e contenuti in decreti successivi rispetto all'anno d'imposta accertato, sono legittimamente utilizzabili e non comportano applicazione retroattiva di norme; tuttavia, qualora l'applicazione di coefficienti contenuti in decreti successivi porti alla determinazione di un reddito maggiore rispetto a quello che si determinerebbe applicando le norme anteriori, allora essi rappresentano una modifica sostanziale rispetto alla legislazione precedente che, come tale, non può avere applicazione retroattiva.

Questo, in sintesi, quanto si desume dalla sentenza della Cassazione n. 10028 del 29 aprile 2009, che ha analizzato il caso di un avviso di accertamento recapitato a un contribuente, a rettifica del reddito relativo all'anno d'imposta 1989.

L'Ufficio imposte dirette aveva proceduto alla revisione del reddito dichiarato da

una persona fisica, mediante applicazione del redditometro, ai sensi dell'articolo 38, comma 4, del Dpr n. 600/73 (in base al possesso di una macchina a gasolio, di due a benzina e di un'abitazione principale). Si rammenta che tale norma prevede la possibilità per il Fisco di determinare induttivamente il reddito complessivo del contribuente e che con decreto siano fissate le modalità e gli elementi indicativi della capacità contributiva su cui basare tale rettifica.

Il contribuente aveva impugnato l'accertamento contestando l'applicazione dei decreti del 1992 (Dm 10 settembre 1992 e 19 novembre 1992) a redditi relativi al 1989.

L'Amministrazione ricorrente ha contestato le conclusioni della Commissione tributaria di appello. In particolare, secondo l'Agenzia, i decreti che fissano i coefficienti presuntivi di reddito non hanno efficacia sostanziale, ma solo procedurale, in quanto essi non creano nuove modalità di calcolo della base imponibile, ma hanno solo una funzione amministrativa di indirizzo per gli uffici. A supporto di tali affermazioni, l'Amministrazione cita alcune delle innumerevoli pronunce di legittimità,

secondo cui l'applicazione dei coefficienti presuntivi contenuti in decreti successivi non determina applicazione retroattiva di norme, poiché si tratta di parametri statistici che hanno solo un valore indiziario, superabile con la prova contraria del contribuente.

La Cassazione, pur ribadendo l'orientamento già espresso, ha però evidenziato che nella fattispecie il parametro, indicato nei decreti del 1992, e applicato al bene autoveicolo a gasolio determinava un maggior reddito rispetto all'omologo parametro previsto nella normativa precedente. E ancora, che a seguito della modifica dell'articolo 2, comma 2, del Dpr n. 600/73, i decreti del 1992 prevedevano fra i coefficienti di capacità contributiva anche l'abitazione principale, non contemplata invece nella previgente legislazione. Pertanto, in tal caso l'applicazione dei decreti del 1992 determinavano una modifica sostanziale del reddito, e non rappresentavano solo un aggiornamento Istat delle precedenti tabelle. Con la conseguenza che l'utilizzo di tali decreti comportava un'applicazione retroattiva di norme tributarie, incompatibili con l'articolo 3 dello Statuto del contribuente, che è norma successi-

va, ma rappresenta un principio generale e informatore dell'ordinamento tributario, come tale applicabile anche a situazioni a esso precedenti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Un restyling profondo per il contenzioso

di **Roberto Lunelli**

A quasi vent'anni dalla norma di delega per la riforma del contenzioso tributario e dalle disposizioni di attuazione sul processo (Dlgs 546/92) e sugli organi speciali della giurisdizione tributaria (Dlgs 545/92), si torna a parlare di una "giustizia tributaria pronta al restyling" (si veda Il Sole 24 Ore del 9 marzo scorso); mentre, per altro verso, il ministro dell'Economia e delle finanze, con l'atto di indirizzo 2009-11, raccomanda all'agenzia delle Entrate di intraprendere tutte le più opportune azioni dirette a ridurre la conflittualità con i contribuenti.

La prima iniziativa segue di quasi dieci anni il tentativo di "revisione mirata" dei due decreti legislativi, che l'allora sottosegretario alle Finanze, Gianni Marongiu, aveva - meritevolmente - intrapreso; la seconda segue di qualche mese i provvedimenti legislativi che hanno implementato la ricca serie di istituti "deflattivi del contenzioso" che già presentava l'ordinamento italiano. Entrambe incideranno (direttamente o indirettamente) sul contenzioso tributario e vanno apprezzate e sostenute: la prima, per migliorare il processo tributario, che dovrebbe essere riservato alle liti che "meritano" (per la loro importanza, qualitativa e quantitativa) di essere portate alla attenzione delle Commissioni; la seconda, per coordinare istituti giuridici che talora risultano poco organici e carenti di quella "logica di fondo" che, pure, li ha ispirati.

Un processo tributario tecnico - come quello delineato dalla riforma del 1991-'92 - esige, prima di tutto, un giudice "tecnico" e professionale, cioè dotato di quella preparazione e competenza che - in una materia non facile e in perenne evoluzione come quella tributaria - vanno continuamente alimentate. È, pertanto, necessario un impegno "totale" e una dedizione "piena" alla causa, fatto questo che consentirebbe di garantire anche la "terzietà" (e, dunque, l'indipendenza) del "giudice" e di risolvere i problemi delle incompatibilità e di una adeguata retribuzione dei giudici tributari: senza costi aggiuntivi per l'Erario, dato che la

presenza di "giudici professionali e a tempo pieno" consentirebbe di ridurre il numero e di aumentare le udienze di ciascuna Commissione. Tanto più se si dovessero le (tante) vertenze di valore relativamente modesto (fino a 20mila euro) a un giudice monocratico. Quello dei costi è, dunque, un "falso problema", anche se non dovrebbe, in nessun caso - visto l'interesse pubblico a una "vera" giustizia tributaria - costituire un ostacolo.

Quanto, poi, al processo, si dovrebbero, prima di tutto, eliminare quelle improvvise modifiche che sono state apportate nel tempo (e, in particolare, con il Dl 203/05) al Dlgs 546/92; andrebbe, poi, eliminato (o, quantomeno, riconsiderato) il persistente e generalizzato divieto di prova testimoniale; estesa, anche ai gradi di giudizio successivi al primo, la conciliazione giudiziale e la sospensione giudiziale della riscossione; introdotta la facoltà, per i giudici tributari, di disporre la comparizione delle parti; prevista la "regola" (e non l'eccezione) della pubblica udienza di fronte alle Commissioni; soppressi gli adempimenti superflui tuttora esistenti; semplificate le modalità per le notifiche e le comunicazioni, in attesa di recepire, nel processo tributario, la trasmissione telematica dei documenti.

Quanto agli istituti preventivi e deflattivi del contenzioso, essi andrebbero riordinati e coordinati, al fine di eliminare le discrasie e anomalie che si sono verificate a seguito della loro progressiva introduzione nel nostro ordinamento, incoraggiandone l'utilizzo: perché una definizione "concordata" della controversia è, in generale, da preferire alla pronuncia - inevitabilmente "incerta e a rischio" - del giudice: purché avvenga in modo chiaro e trasparente e valutando (da entrambe le parti) i fattori di forza e di debolezza; senza, peraltro, trascurare l'utilità reciproca di una (rapida) definizione del rapporto controverso.

Ma, seppure con tale impegno alla collaborazione fra le parti, uno Stato di diritto non può rinunciare ad assicurare ai cittadini (e a se stesso) la presenza di un giudice autorevole, di riconosciuta competenza tecnica, che decida con co-

gnizione di causa (per aver esaminato in dettaglio il fascicolo), con ponderazione e tempestività (anche perché gli scenari cambiano e può mutare lo stesso metro di giudizio sui fatti); per poter contare, in definitiva, su un "giusto processo" anche in campo tributario.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

A CURA DI

Associazione nazionale tributaristi italiani (Anti)



Ctp **Vicenza**. Il disconoscimento di vantaggi economici è sufficiente

Anti-elusione senza sanzioni

Antonio Iorio

In caso di applicazione della norma antielusiva prevista dall'articolo 37-bis del Dpr 600/73 non si possono irrogare sanzioni. Lo ha chiarito la Ctp Vicenza con la sentenza 6/09. La pronuncia è particolarmente rilevante perché negli ultimi mesi gli accertamenti del Fisco, fondati sulla norma antielusiva, sono

ACCERTAMENTI DA 37-BIS

L'esclusione della multa rende illogico e incongruo il continuo rinvio al Pm da parte dei verificatori per violazioni penali

decisamente aumentati.

La sentenza trae origine da alcune operazioni straordinarie poste in essere da un gruppo societario (fusione per incorporazione di alcune imprese controllate e contestuale scissione dei rami di azienda legati a differenti tipologie di attività) che, secondo la GdF prima, e l'agenzia delle Entrate dopo, avevano comportato l'omessa ricostituzione delle riserve in sospensione d'imposta, con recupero ad imposizione dei vantaggi conseguiti, per svariati milioni di euro, oltre all'indebita deduzione

di componenti negativi di reddito. In particolare l'avviso di accertamento poi impugnato contestava che l'operazione era priva di validi fini economici e aveva lo scopo di ottenere riduzioni o rimborsi di imposte, aggirando obblighi o divieti posti dall'ordinamento tributario.

Nel ricorso, oltre all'infondatezza dell'accertamento, si lamentava anche l'applicazione delle sanzioni tributarie attesa la liceità della condotta.

Secondo il contribuente, infatti, l'applicazione della norma antielusiva ex articolo 37-bis non poteva essere causa di sanzioni anche perché il disconoscimento di vantaggi tributari rappresentava già di per sé una sanzione.

I giudici tributari hanno in sintesi condiviso la tesi difensiva rilevando che nella norma ex articolo 37-bis non è comminata alcuna sanzione, salvo il sussistere di un riferimento nel sesto comma, ma trattasi di un automatismo derivante dal richiamo all'articolo 68 del Dlgs 546/92. Del resto, osserva la Ctp, la figura della sanzione non sarebbe coerente con la fattispecie elusiva ove, in sostanza, si realizza un aggiramento delle norme, ma non la loro violazione, mentre il Dlgs n. 472/97, applicato dall'Ufficio, attiene peculiarmente alle san-

zioni connesse alle violazioni della normativa fiscale. Ne consegue che il disconoscimento dei vantaggi tributari conseguiti rappresenta già in sé una sanzione sufficiente per un comportamento che, per aspetti diversi da quelli riferibili all'articolo 37-bis, appare lecito.

La conclusione cui giunge Vicenza, che conferma una precedente decisione della Ctp di Milano (278/06), è pienamente condivisibile e appare decisamente coerente con la norma in questione: l'articolo 37-bis, infatti, rispetto a tutte le altre tipologie di accertamento, prevede modalità e tempistiche differenti (a garanzia del contribuente) proprio perché si è in presenza di comportamenti formalmente leciti, il cui disconoscimento e il recupero delle imposte eluse rappresenta già una sanzione indiretta.

La decisione dovrebbe far riflettere Uffici e reparti della GdF i quali, in presenza di accertamenti antielusivi che, di norma, superano le soglie di rilevanza penale ai fini della configurazione del reato di dichiarazione infedele, segnalano la circostanza al Pm. È evidente che se non è applicabile alcuna sanzione amministrativa, a maggior ragione, per la stessa violazione, deve escludersi quella penale.

* RIPRODUZIONE RISERVATA



Dichiarazioni 2009. Come i soggetti Irpef devono inserire in RT e RM i nuovi valori delle partecipazioni e delle aree

Rivalutazioni nei righi senza errori

Va riportata la successiva vendita - Per i comproprietari solo indicazioni pro-quota

INTEGRAZIONE

Anche chi compila il 730 è obbligato a presentare l'apposito quadro del modello Unico e il frontespizio

PAGINÀ A CURA DI
Giorgio Gavelli
Massimo Sirri
Riccardo Zavatta

Importante appuntamento con Unico 2009 per le persone fisiche che, nel 2008, hanno rideterminato tramite perizia giurata il valore fiscalmente riconosciuto di terreni (edificabili e non) e di partecipazioni societarie non quotate posseduti al 1° gennaio dello stesso anno.

Si tratta dei soggetti che hanno versato la relativa imposta sostitutiva Irpef del 2 o del 4% dell'importo periziato, come previsto dall'articolo 1, comma 91 della Finanziaria 2008, entro il 31 ottobre 2008. Il tutto come stabilito dall'articolo 4, comma 9-ter, del Dl 97/08. È dal 2001 (articoli 5 e 7 della legge 448) che periodicamente si riaffaccia questa opportunità per i titolari di quote e terreni: una chance che permette loro, in sede di successiva cessione, di determinare la plusvalenza su cui pagare l'Irpef detraendo dal corrispettivo percepito, al posto dell'originario costo di acquisto, il valore individuato dalla perizia di stima rivalutata in base agli indici Istat (circolare 6/E/2006).

Le modalità attraverso le quali il contribuente deve segnalare nei quadri RT (per le partecipazioni) e RM (per i terreni) di Unico 2009 l'intervenuta rivalutazione non sono complesse: richiedono l'indicazione del valore che emerge dalla perizia di stima, dell'imposta sostitutiva corrispondente e dell'eventuale scelta per la rateizzazione, con un ulteriore campo destinato a comunicare se il versamento ha riguardato, cumulativamente, più beni. In questa pagina riportiamo due esempi di compilazione, nei due casi in cui l'affrancamento abbia riguardato un'area o una partecipazione.

La semplicità delle indicazioni richieste, tuttavia, non deve far sottovalutare l'importanza

della compilazione dal momento che la sua omissione potrebbe causare incertezze sulla validità dell'intervenuto affrancamento di valore (si veda l'intervento in basso).

Oltre a ciò, occorre rammentare alcune regole fondamentali. In primo luogo, l'indicazione dell'avvenuta rivalutazione non evita l'obbligo di dichiarare (nei quadri RT, RM o RL a seconda dei casi) la cessione dell'area o della partecipazione, che potrebbe intervenire anche ad anni di distanza dalla rivalutazione; in quest'ultimo caso, in particolare per le aree edificabili, sarà frequente che il corrispettivo di vendita sia superiore al valore periziato, per cui rimarrà una plusvalenza da dichiarare e assoggettare a imposizione secondo le modalità ordinarie.

Un altro elemento che non va dimenticato è che ciascun comproprietario che si è avvalso della rivalutazione è chiamato a dichiarare pro-quota il valore dell'area o della quota di pertinenza, mentre è frequente riscontrare che (soprattutto se i comproprietari sono familiari) si ritenga (erroneamente) possibile un'indicazione cumulativa. Anche i soggetti che presentano il 730 devono obbligatoriamente presentare Unico per segnalare di aver affrancato e versato l'imposta sostitutiva: in questo caso il modello consisterà nel solo quadro RM o RT accompagnato dal frontespizio.

Va ricordato, inoltre, che l'affrancamento di valore si presenta (va) particolarmente favorevole non solo per l'esiguità delle percentuali dell'imposta sostitutiva (2% per le partecipazioni non qualificate, 4% per i terreni e le partecipazioni qualificate), ma anche per l'immediato effetto del maggior valore fiscalmente riconosciuto individuato dalla perizia di stima.

Il contribuente, infatti - contra-

riamente a quanto avviene in presenza di rivalutazioni o riallineamenti che interessano beni relativi all'impresa - può cedere immediatamente quanto è stato oggetto di affrancamento, "sfruttando" così fin da subito il vantaggio in termini di plusvalenza minore ove non addirittura nulla. L'unica avvertenza riguarda le aree che dovevano essere cedute solo dopo l'asseverazione della perizia, i cui estremi vanno riportati nel rogito di compravendita



Vademecum in pillole

ESEMPIO 1/ Affrancamento dell'area edificabile

Il Signor Rossi è proprietario di un terreno edificabile, acquistato al prezzo di 120.000 euro, con valore di mercato, al 1° gennaio 2008, di 300.000 euro. Ha deciso, quindi, di avvalersi dell'affrancamento di valore di cui all'articolo 7 della legge 448/2001, facendo giurare da un tecnico abilitato una perizia di stima dell'area, entro il 31 ottobre 2008. Entro la medesima data ha versato la prima rata dell'imposta sostitutiva, complessivamente pari a 12.000 euro (300.000 x 4%). Egli ha, infatti, optato per il versamento in tre rate annuali di pari importo, alle seguenti scadenze:

Rata	Importo	Scadenza
1 ^a	4.000 euro	31/10/2008
2 ^a	4.000 euro + interessi 3% annuo calcolati dal 31 ottobre 2008	31/10/2009
3 ^a	4.000 euro + interessi 3% annuo calcolati dal 31 ottobre 2008	31/10/2010

In sede di dichiarazione dei redditi per il 2008 (UNICO 2009) il Signor Rossi dovrà compilare il quadro RM, sez. X, di Unico PF 2009, come segue:

Sez. X - Rivalutazione del valore dei terreni ai sensi dell'art. 2 D.L. n. 282 del 2002 e successive modificazioni	Valore di mercato	Importo dell'imposta sostitutiva	Aliquota	Importo capitale
	300.000,00	12.000,00	X	

ESEMPIO 2/ Rivalutazione della partecipazione

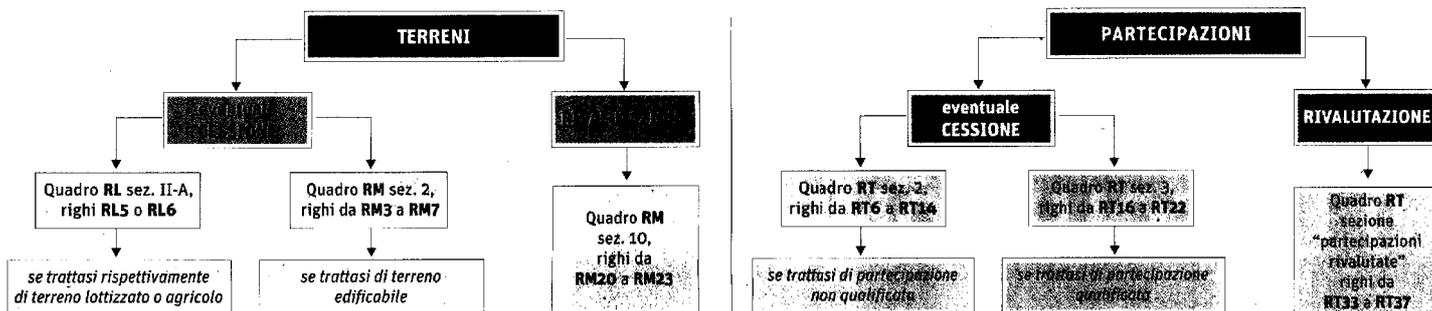
Il Signor Bianchi è proprietario di una quota di partecipazione non qualificata nella Alfa S.r.l. pari al 15% del capitale sociale. Il costo fiscale riconosciuto di tale partecipazione è pari a 9.000 euro mentre il valore effettivo è pari a 90.000 euro. In previsione di una cessione nel 2009, decide di avvalersi dell'affrancamento di valore di cui all'articolo 5, legge 448/2001, facendo giurare da un revisore contabile una perizia di stima del valore economico della società partecipata Alfa S.r.l. entro il 31/10/2008. Decide, inoltre, di avvalersi della possibilità di versare l'imposta sostitutiva dovuta, pari a 1.800 euro (90.000 x 2%), in tre rate annuali di pari importo, alle seguenti scadenze:

Rata	Importo	Scadenza
1 ^a	600 euro	31/10/2008
2 ^a	600 euro + interessi 3% annuo calcolati dal 31 ottobre 2008	31/10/2009
3 ^a	600 euro + interessi 3% annuo calcolati dal 31 ottobre 2008	31/10/2010

In sede di dichiarazione dei redditi per il 2008 (Unico 2009) il Signor Bianchi dovrà compilare il quadro RT, sezione "partecipazioni rivalutate", di Unico PF 2009, come segue:

Partecipazioni rivalutate art. 2 D.L. n. 282 del 2002 e successive modificazioni	Valore di mercato	Aliquota	Importo dell'imposta sostitutiva	Importo capitale
	90.000,00	2%	1.800,00	X

Le due fattispecie



Contenzioso. Se si rivedono i valori per la seconda volta non è possibile pagare la sola differenza

Chi rifà l'atto duplica il tributo

Le varie riproposizioni delle norme che consentivano l'affrancamento di valore di quote e partecipazioni hanno consentito a un unico contribuente di avvalersi più volte della facoltà concessa dal legislatore. Chi ha rivalutato il bene nel 2002 o nel 2003, senza cederlo, ha spesso ritenuto conveniente un secondo affrancamento nel 2008, in particolare laddove l'incremento di valore espresso dall'area o dalla quota posseduta avesse reso conveniente il pagamento dell'imposta sostitutiva in luogo dell'Irpef ordinaria sulla plusvalenza latente. Questo comportamento, tuttavia, si è scontrato con una posizione dell'agenzia delle Entrate che sta alimentando un diffuso contenzioso.

Tutto nasce con alcuni documenti di prassi (come la circolare n. 27/2003) in cui l'amministrazione finanziaria ha affermato che per il ricorso a un nuovo affrancamento risultava necessario versare l'intera imposta sostitutiva sul nuovo valore periziato, per poi chiedere il rimborso (ai sensi dell'articolo 38 del Dpr 602/73) del tributo pagato per la precedente rivalutazione, duplicato per effetto del nuovo pagamento integrale.

Apparve subito evidente l'incoerenza: sarebbe stato sufficiente consentire il versamento della sola differenza relativa al maggior valore (o permettere la compensazione del tributo duplicato) per evitare, al contribuente, la seccatura e gli oneri della domanda di rimborso e, all'Agenzia, le complesse procedure innescate da una istanza ex articolo 38.

A ciò si è aggiunto un altro problema. L'articolo 38 prevede che l'istanza di rimborso possa essere presentata entro 48 mesi dall'originario versamento: ciò ha determi-

nato che chi ha versato nel 2002 o nel 2003 in base alla prima perizia di stima, e ha replicato i versamenti nel 2008, si è visto negare dall'Agenzia il diritto al rimborso, per intervenuta decadenza dei termini (risoluzione 236/08). Sono molteplici le evidenze che fanno ritenere in dottrina del tutto erronea questa impostazione. In primo luogo, è illogico ritenere che un termine (48 mesi) possa iniziare a decorrere quando il contribuente non ha ancora maturato il diritto al rimborso, diritto che sorge in occasione del versamento duplicato e non di quello originario. Non può esistere, infatti, un termine senza che esista, contemporaneamente, la possibilità di esercitare il diritto connesso.

Il risultato raggiunto dall'Agenzia contrasta poi con diverse disposizioni, tra cui l'articolo 163 del Tuir (divieto di doppia imposizione) e l'articolo 2033 del Codice civile sul diritto alla ripetizione dell'indebito. Inoltre, l'Agenzia finirebbe immotivatamente per premiare chi ha effettuato il primo versamento ratealmente e non in una unica soluzione, poiché in questo caso le ultime rate versate rientrerebbero nei termini per consentire il rimborso. Agevolare chi ha pagato dopo è un segnale d'allarme sulla correttezza delle posizioni assunte, come ha affermato la Ctp di Forlì (6 aprile 2009 n. 31). Il riferimento corretto sarebbe l'articolo 21 del Dlgs 546/92, che prevede come termine per la domanda di restituzione i due anni da quando si è verificato il presupposto per il rimborso, ossia, nel caso trattato, dal versamento dell'imposta sostitutiva relativa al secondo affrancamento di valore.



Per partecipazioni non quotate Gli eredi perdono l'affrancamento

Quando l'affrancamento di valore ha riguardato una partecipazione o un'area che in seguito, prima di essere ceduta, cade in successione, possono verificarsi diversi problemi. Appare opportuno distinguere tra quote (o azioni) e terreni.

Per le prime, secondo la posizione assunta dall'agenzia delle Entrate (circolare n. 12/E/08), la successione, contrariamente a quanto avviene in sede di donazione, renderebbe praticamente inutile l'imposta sostitutiva versata dal *de cuius*, e anzi gli eredi si vedrebbero spesso attribuire un valore fiscalmente riconosciuto alla partecipazione addirittura inferiore a quello che il precedente possessore poteva vantare prima della rivalutazione.

Occorre anticipare che la posizione dell'Agenzia è letteralmente corretta, ma sono le disposizioni che, così come si sono stratificate nel tempo, producono un risultato illogico e incoerente.

Tutto ruota attorno all'articolo 68, comma 6, del Tuir, in base al quale gli eredi assumono quale costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ereditata il valore definito o dichiarato ai fini dell'imposta di successione, mentre il valore normale a tale data è riservato ai soli titoli esenti da imposta. Il valore da dichiarare in successione per le partecipazioni non quotate corrisponde, ai sensi dell'articolo 16 del Dlgs 346/90, a quello determinato sulla base del patrimonio netto contabile della so-

di terreni edificabili. Anche qui gli eredi sono vincolati ad assumere come costo fiscalmente riconosciuto ai fini Irpef il valore dichiarato in successione (articolo 68, comma 2, del Tuir), ma quest'ultimo, almeno, corrisponde con il valore venale (articolo 14 del Dlgs 346/90).

In giurisprudenza si sta dibattendo sulla possibilità da parte degli eredi di ottenere il rimborso dell'imposta sostitutiva inutilmente versata dal *de cuius* (e, magari, di interrompere la rateizzazione da questi iniziata e non portata a termine), con esiti alterni (favorevoli al contribuente: Ctp Forlì, decisione 26 novembre 2007 n. 175 e Ctr Emilia Roma-

I CONTI NON TORNANO

In caso di successione non è più possibile utilizzare gli importi riconosciuti al *de cuius* con la sostitutiva ma valgono quelli contabili

gna, 15 ottobre 2008 n. 46; contrarie: Ctr Emilia Romagna, 16 marzo 2009 n. 34 e Ctp Torino, 1° giugno 2006 n. 34).

Sempre in tema di terreni edificabili, molto si discute sulla posizione dell'usufruttuario, il quale ha potuto in questi anni rideterminare, versando l'imposta sostitutiva corrispondente, il valore del diritto reale posseduto sull'area (circolare n. 81/E/2002). Il problema è che con il decesso dell'usufruttuario il diritto si

consolida in capo al nudo proprietario, senza considerare plusvalenze latenti sui beni aziendali e avviamento. Con la conseguenza che, in presenza di una partecipazione dal valore contabile all'atto della successione di 100, acquisita per 150 dal *de cuius* che ha effettuato successivamente un affrancamento a 300 prima del decesso, il valore fiscalmente riconosciuto in capo agli eredi è quello da dichiarare in successione (ossia, obbligatoriamente, 100), vanificando la rivalutazione effettuata dal congiunto e anche una parte del costo di acquisto da lui sostenuto (si veda anche la risoluzione n. 158/E/2008).

Ciò non si verifica, invece, nell'analogo caso della donazione delle partecipazioni, per il motivo che l'articolo 68, comma 6, del Tuir attribuisce al donatario lo stesso costo riconosciuto precedentemente in capo al donante. In attesa che le due ipotesi vengano assimilate, si può riflettere sul fatto che qualora ci si avvalga della particolare agevolazione di cui all'articolo 3, comma 4-ter, del Dlgs 346/90 (in presenza dei requisiti oggettivi e soggettivi e rispettando gli impegni ivi previsti) si "eredita" non il valore contabile, ma quello di mercato della partecipazione (in quanto esente da imposta di successione).

La vanificazione dell'intervenuto affrancamento operato dal soggetto deceduto si manifesta anche in presenza

consolida in capo al nudo proprietario, ma, secondo le Entrate, l'imposta sostitutiva versata va perduta.

Sembra invece più corretto riconoscere in capo al nudo proprietario il maggior valore acquisito (e pagato) dall'usufruttuario, anche qui per impedire una indebita duplicazione d'imposta.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



In commissione tributaria. Sarebbe meglio che l'Agenzia rivedesse le posizioni di chiusura

La buona fede salva il versamento parziale

La sentenza

■ Ctp Forlì, sezione IV,
decisione 156/2008

La ricorrente, avendo manifestato la volontà di adesione alla rivalutazione del bene in suo possesso sia indicando nel modello Unico la rivalutazione effettuata come da perizia giurata, sia versando l'imposta sostitutiva anche se in parte entro la scadenza (...) e il saldo solo successivamente (...), può usufruire dell'articolo 7 della legge 448/01. Non può, infatti, condividersi quanto affermato dall'ufficio (circolare n. 35/E/2004) che il tardivo pagamento anche di una parte dell'imposta sostitutiva dovuta, comporti l'impossibilità di utilizzare il valore rideterminato del bene, ai fini del calcolo della plusvalenza realizzata.

Le persone fisiche titolari di terreni o di partecipazioni che, in questi anni, si sono avvalse dei vari provvedimenti di affrancamento del maggior valore di carico dei beni mediante l'imposta sostitutiva del 2 o del 4% possono contare su tale maggior valore anche se hanno commesso (in buona fede) un errore nel versamento della prima (o unica rata). È questa la conclusione della Ctp Forlì, la prima sulla questione, con la decisione 156/08.

L'ipotesi di un errato versamento in difetto del tributo (poi corretto fuori termine) è purtroppo piuttosto frequente, anche per effetto delle molteplici proroghe e vere e proprie nuove opportunità di rivalutazione che si sono susseguite a partire dagli articoli 5 e 7 della legge 448/01. Proprio questa "girandola" continua di termini ha spesso messo in difficoltà i contribuenti, che hanno commesso errori nei versamenti dell'imposta sostitutiva, generalmente poi ravvedendosi fuori termine. Dopo anni di silenzio, l'agenzia delle Entrate ha fatto conoscere il proprio parere con la circolare n. 35/E/04, in cui è stata sostenuta la possibilità di ricorrere al ravvedimento operoso solo per i versamenti diversi dal primo o unico; dalla correttezza di quest'ultimo, infatti, discenderebbe l'efficacia o meno dell'affrancamento, con la conseguen-

za che errori sull'importo o sulla scadenza ne provocherebbero l'invalidità. Una posizione simile era stata assunta anche con le imposte sostitutive versate in occasione delle varie rivalutazioni che hanno interessato i beni d'impresa, ma con la risoluzione n. 362/E/08 l'Agenzia ha fatto marcia indietro, riconoscendo perfezionata l'opzione con l'indicazione in dichiarazione dei redditi, potendo gli errori in sede di versamento essere emendati con le consuete regole di cui all'articolo 13 del Dlgs 472/97. Stesso ripensamento si è avuto di recente per l'imposta sostitutiva versata a fronte della estromissione degli immobili dall'impresa individuale (risoluzione n. 82/E/09).

A quel che risulta, gli uffici non hanno automaticamente applicato questo principio anche agli affrancamenti posti in essere da soggetti non imprenditori su quote e terreni, per quanto, logicamente, è sicuramente più comprensibile un errore posto in essere da questi soggetti che da imprese e società. Si pensi, ad esempio, ai terreni colpiti dal diritto di usufrutto in cui la suddivisione dell'imposta sostitutiva è determinata tenendo anche conto dell'età dell'usufruttuario. Il pregio della sentenza della Ctp Forlì sta proprio nell'aver valorizzato la buona fede del con-

tribuente, il quale aveva correttamente effettuato tutte le operazioni propedeutiche all'affrancamento (perizia giurata nei termini, indicazione del valore in dichiarazione eccetera) commettendo semplicemente un errore di calcolo dell'imposta in sede di versamento, peraltro corretto poco tempo dopo. Gli articoli 5 e 7 della legge n. 448/01, del resto, non affermano che l'opzione si perfeziona con il pagamento, per cui si ritiene debbano applicarsi le regole ordinarie del ravvedimento operoso.

La stessa Commissione ha osservato che le varie riaperture di termini hanno ingenerato confusione nei contribuenti, sì che sanzionare un mero errore di calcolo con l'inefficacia dell'affrancamento avrebbe conseguenze inammissibili. A questo punto, l'Agenzia dovrebbe ritornare su propri passi, mitigando la durezza delle affermazioni contenute nella circolare n. 35/E/04. Il rischio, tuttavia, è che venga punito chi ha correttamente versato, ma si è dimenticato di indicare l'affrancamento nel modello Unico, errore che, sino a ora, gli uffici hanno sanzionato solo a livello formale, riconoscendo validità al valore periziato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Con dm attuativo e circolare delle Entrate ci sono tutti gli strumenti per applicare l'agevolazione

Iva per cassa, mosaico completato

Esclusi dal differimento gli altri adempimenti procedurali

Le due vie dell'esigibilità differita a confronto		
	Art. 6, V c., dpr 633/72	Art. 7, dl 185/2008
Operazioni ammesse	<ul style="list-style-type: none"> • cessioni dei prodotti farmaceutici da parte dei farmacisti • cessioni di beni e prestazioni di servizi ai soci, associati e partecipanti, fatte da enti di cui al quarto comma dell'art. 4 • cessioni di beni e prestazioni di servizi fatte nei confronti dello stato e di altri enti pubblici • cessioni triangolari 	Tutte le operazioni nei confronti di soggetti passivi
Caratteristica del regime	Naturale (occorre specificare in fattura l'eventuale opzione per l'esigibilità immediata)	Opzionale (occorre espressamente indicare nella fattura che l'operazione è ad esigibilità differita)
Soggetti ammessi	Tutti	Contribuenti con volume d'affari annuo fino a 200.000 euro
Limiti temporali	Nessuno	Anche in assenza di pagamento, l'imposta diviene esigibile dopo un anno dall'effettuazione dell'operazione (salvo avvio di procedure concorsuali o esecutive)
Esclusioni	Nessuna	<ul style="list-style-type: none"> • Operazioni soggette a regimi speciali di applicazione dell'imposta • operazioni soggette a reverse charge

Pagine a cura
di FRANCO RICCA

Dal 28 aprile, a cinque mesi giusti dalla norma istitutiva, l'Iva per cassa è finalmente in opera. Il meccanismo, introdotto dal dl «anti-crisi», consentirà ai contribuenti minori di versare l'Iva all'erario solo dopo averla incassata dai propri clienti. Dopo la pubblicazione del dm attuativo, che ha dato il via definendo l'identikit dei beneficiari, è arrivata anche la circolare illustrativa dell'Agenzia delle entrate. Contribuenti e professionisti hanno dunque tutti gli strumenti per applicare l'agevolazione che, tuttavia, pone qualche criticità di ordine gestionale.

La nozione di «esigibilità dell'Iva». Nell'ordinamento nazionale non esiste una definizione esplicita del concetto di esigibilità dell'imposta, che pure ha un'importanza centrale nel sistema dell'Iva in quanto individua il momento in cui il tributo si rende: dovuto all'erario da parte del debitore (in genere,

ma non sempre, il soggetto che effettua l'operazione imponibile) e, sussistendo i presupposti di legge; detraibile da parte del destinatario dell'operazione (cessionario o committente).

Nella normativa comunitaria, invece, l'esigibilità è definita dall'art. 62 della direttiva n. 2006/112/Ce come «il diritto che l'erario può far valere a norma di legge, a partire da un dato momento, presso il debitore per il pagamento dell'imposta, anche se il pagamento può essere differito», mentre l'articolo 167 stabilisce che il diritto a detrazione sorge quando l'imposta detraibile diventa esigibile.

Venendo alle disposizioni nazionali, il concetto era del tutto ignoto fino alla riforma operata dal dlgs n. 313/97, quando sono stati introdotti gli opportuni riferimenti all'esigibilità all'interno del dpr 633/72. Più precisamente, il quinto comma dell'art. 6, come modificato dal predetto dlgs 313/97 a decorrere dal 1° gennaio 1998, stabilisce che l'imposta relativa alle cessioni di beni e alle prestazioni di servizi diviene esigibile nel momento in

cui le operazioni si considerano effettuate secondo le disposizioni dei commi precedenti. In sostanza, tale disposizione stabilisce, in via generale, che l'Iva diviene esigibile: per le cessioni di beni mobili, al momento della consegna o spedizione; per le cessioni di beni immobili, al momento della stipulazione dell'atto; per le prestazioni di servizi, al momento del pagamento del corrispettivo.

Nel medesimo articolo 6, inoltre, vi sono disposizioni che, in deroga ai criteri generali, fissano il momento di effettuazione dell'operazione (e, di conseguenza, l'esigibilità dell'imposta) in un momento diverso: è il caso, per esempio, delle cessioni con effetto traslativo della proprietà differita, nonché delle fattispecie particolari disciplinate dal secondo comma. Molto importante è, infine, la disposizione



del quarto comma, in base alla quale se anteriormente al verificarsi degli eventi sopraindicati (consegna del bene, stipulazione, ecc.), o indipendentemente da essi, viene emessa fattura oppure viene pagato, in tutto o in parte, il corrispettivo, l'operazione si considera effettuata, limitatamente all'importo fatturato o pagato, all'atto dell'emissione della fattura o del pagamento. Fa eccezione a tale disposizione solo l'ipotesi prevista dalla lettera d-bis) del secondo comma, concernente le assegnazioni in proprietà di case di abitazione ai soci di cooperative edilizie a proprietà divisa, che si considerano in ogni caso effettuate alla data del rogito notarile. Riassumendo, quindi, in base alle disposizioni sopra illustrate, il momento di effettuazione dell'operazione, al quale si ricollegano gli adempimenti strumentali (fatturazione, registrazione, dichiarazione), coincide con l'esigibilità dell'imposta, alla quale si ricollega invece l'adempimento della contabilizzazione del debito d'imposta (e, se spettante, l'insorgenza del diritto alla detrazione).

Fisco. Con la deducibilità da Ires e Irpef I rimborsi dell'Irap sono ancora fermi: mancano i modelli

Un mini-sconto per le imprese. Un salasso per lo Stato. Il rimborso della deducibilità del 10% dell'Irap dalle imposte dirette potrebbe, infatti, costare all'Erario 3,2 miliardi di euro. Un'ipotesi che potrebbe diventare realtà se tutti i contribuenti interessati, oltre 5,7 milioni di soggetti, volessero recuperare la maggiore imposta versata e non dovuta negli ultimi quattro anni. Un'operazione che comunque è ancora preclusa: dall'arrivo del Dl anti-crisi - n. 185 del 29

novembre 2008 - i contribuenti attendono ancora il modello per recuperare il mini-credito. Che tale è. Una media impresa che abbia versato all'Erario 400mila euro di Irap negli ultimi quattro anni, potrà recuperare poco più di 13mila euro. Nel frattempo, in attesa che le Entrate producano il prospetto atteso, la deduzione del 10% cerca posto in Unico 2009. Con qualche difficoltà: anche l'indicazione in dichiarazione, infatti, non appare agevole.

In Norme e tributi ► pagina 1

In lista d'attesa

I numeri dell'operazione per il recupero di una parte dell'Irap versata negli ultimi quattro anni

5.730.000

I contribuenti potenzialmente interessati al rimborso dell'Irap

10%

La misura della deduzione ai fini delle imposte dirette



Fonte: elaborazione del Sole 24 Ore

Imposte sui redditi. Intanto si avvicina l'appuntamento con la Consulta che deve pronunciarsi sull'indeducibilità

Sconti Irap, le incognite di Unico

Per il passato, rimborsi in attesa del modello dell'agenzia delle Entrate

EFFETTI DEL DL 185

Verso il rinvio del vaglio costituzionale?

Sono tutti da verificare gli effetti del Dl 185/2008 sull'Irap day, fissato dalla Corte costituzionale per la prima decade di luglio. Le ordinanze di remissione alla Consulta, infatti, hanno quasi sempre a fondamento una richiesta di verifica sulla compatibilità costituzionale dell'indeducibilità dell'intera imposta. Consentire una deduzione limitata al 10%, nonostante rappresenti un pri-

mo passo apprezzabile, equivale a una concessione poco attraente per imprese e lavoratori autonomi. Resta da vedere, però, se la manovra dell'Esecutivo frutterà un nuovo rinvio della decisione della Corte costituzionale, al fine di consentire alle commissioni rimettenti di valutare se la nuova norma soddisfi o meno i principi che si intendono violati.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

PAGINA A CURA DI

Marco Mobili
Alessandro Sacrestano

Il mini-sconto Irap cerca un posto in Unico 2009. Non solo. Per i rimborsi sul passato, oltre al rischio di un pericoloso intreccio con domande già presentate al Fisco, si resta sempre in attesa dell'annunciato modello che le Entrate dovrebbero predisporre. Su tutto, ad appesantire la vicenda, incombono sia la mancata pronuncia della Corte costituzionale sull'indeducibilità dell'Irap (fissata per il 7 e 8 luglio, si veda il servizio sotto), sia l'elevato costo che potrebbe essere chiamato a sostenere l'Erario.

Impotizzando un'aliquota me-

dia del 25% ai fini delle imposte dirette, lo sconto cui avrebbero diritto tutti i contribuenti Irap (più di 5 milioni) per l'imposta versata dal 2004 al 2007 va oltre i 3,2 miliardi di euro.

Operatori e imprese, intanto, con l'approvazione degli ultimi bilanci lo scorso 30 aprile, hanno cercato di pesare e sfruttare al meglio la deduzione Irap del 10% dalla base imponibile delle imposte sui redditi. Nonostante la circolare 16/E licenziata dalle Entrate il 14 aprile - quando peraltro i documenti di bilancio erano, ormai, già pronti - abbia risolto alcuni dubbi, sono ancora molte le perplessità rimaste disattese. Le più importanti riguardano il rim-

borso dell'imposta versata negli esercizi precedenti e, soprattutto, modalità di calcolo e l'indicazione in Unico della deduzione.

La norma

L'articolo 6, comma 1, del Dl 185/2008, ha introdotto la possibilità di scomputare dalla base imponibile Ires/Irpef un importo pari al 10% dell'Irap, forfettariamente riferita all'imposta dovuta sulla quota imponibile degli interessi passivi e oneri assimilati al netto degli interessi attivi e proventi assimilati ovvero delle spese per il personale dipendente e assimilato al netto delle deduzioni spettanti ai sensi dell'articolo 11, commi 1, lettera

a), 1-bis), 4-bis), 4-bis).1 del Dlgs 446/97. Si tratta (si veda anche il box in basso) del primo passo del Governo in risposta alle numerose sollecitazioni giunte alla Consulta. Per tale motivo, il legislatore ha deciso che la deduzione forfettaria può essere fatta va-



lere anche per i periodi d'imposta precedenti a quello in corso al 31 dicembre 2008, consentendo un'apposita procedura di rimborso per le maggiori imposte sui redditi versate.

Rimborsi a due vie

Il mini-sconto del 10%, dunque, può essere fatto valere anche per i periodi d'imposta precedenti a quello in corso al 31 dicembre 2008. La circolare 16/E ha specificato che per questi periodi, qualora sia stata presentata - entro il termine di decadenza di 48 mesi dalla data del versamento - un'istanza di rimborso ai sensi dell'articolo 38 del Dpr 602/73, all'istante spetterà il rimborso della quota delle imposte dirette corrispondente all'Irap deducibile ai sensi della norma in esame.

La circolare aggiunge che, per rendere più spedite le procedure di gestione, anche per tali soggetti sarà necessario presentare un'ulteriore istanza di rimborso, utilizzando il modello telematico in corso di predisposizione dal Fisco. Le istruzioni dell'Agenzia, però, non chiariscono cosa succede se la domanda di rimborso originariamente presentata riguarda un'imposta maggiore rispetto a quella calcolata in base alla normativa in esame: supponendo che per una qualsiasi motivazione un contribuente abbia chiesto un rimborso Irap per importi superiori al 10%, l'invio della nuova istanza telematica farà decadere la vecchia o provvederà a scomputare dalla stessa la quota consentita dal Dl 185/08?

La domanda attende risposta, così da consentire ai contribuenti, ad esempio, di decidere se presentare o meno la nuova istanza. Qualora al 29 novembre 2008, invece, non sia stata già presentata un'istanza di rimborso, i contribuenti possono provvedervi attraverso l'attesa procedura dell'Agenzia (disegnata con provvedimento del Direttore). Tuttavia, l'istanza può essere prodotta solo con riguardo ai versamenti Ires/Irpef per i quali al 29 novembre 2008 risultava ancora pendente il termine di 48 mesi, decorrente dalla data del versamento, di cui all'articolo 38 del Dpr 602.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Istanza telematica



■ Agenzia delle Entrate,
circolare 14 aprile 2009 n. 16/E

Si precisa, inoltre, che l'istanza dà diritto al rimborso solo per le annualità d'imposta cui essa si riferisce e che per rendere più spedite le procedure di gestione, anche in questo caso è necessario presentare l'apposita istanza di rimborso utilizzando il modello telematico indicato al punto successivo tenendo conto delle considerazioni svolte nel paragrafo 2.2;

- relativamente ai periodi di imposta per i quali alla data di entrata in vigore del decreto legge n. 185 del 2008 (29 novembre 2008) non sia stata presentata istanza di rimborso, il diritto al rimborso spetta - negli stessi termini prima evidenziati - a seguito di presentazione, esclusivamente in via telematica, di apposita istanza all'Agenzia delle Entrate secondo le modalità da definire con provvedimento del Direttore dell'Agenzia.



IL DUBBIO SULLA QUOTA DA DEDURRE

Quale parte dell'Irap è deducibile in Unico 2008?

La circolare 16/E ha chiarito che per effetto del richiamo operato dalla norma all'articolo 99 del Tuir, l'Irap rilevante per il calcolo della deduzione, anche per gli esercenti e professioni, è quella versata nel periodo d'imposta di riferimento a titolo di saldo del periodo di imposta precedente e di acconto di quello successivo, nei limiti, per quanto concerne l'acconto, dell'imposta effettivamente dovuta per il medesimo periodo di imposta. In verità, l'articolo 99, al comma 1, si riferisce alle imposte pagate nell'esercizio. Il dato letterale della norma, quindi, farebbe pensare a tutta l'Irap versata nell'anno, a prescindere dall'anno di riferimento. Quantomeno, per esempio, se l'acconto per il periodo d'imposta 2007 (da versarsi a giugno e novembre) è stato versato con ravvedimento operoso nel 2008, lo stesso dovrebbe essere deducibile. Il Fisco, invece, è contrario. Giriamo la domanda alle Entrate.

La deduzione dalla base imponibile delle «dirette»

1 Soggetti ammessi



- società di capitali, enti commerciali; società di persone e imprese individuali
- banche e altri enti e società finanziarie; imprese di assicurazione
- persone fisiche, società semplici e quelle ad esse equiparate esercenti arti e professioni
- altri soggetti che determinino la base imponibile secondo l'articolo 5 del decreto Irap

2 Condizioni oggettive



Alla formazione del valore della produzione imponibile dell'anno per cui si applica la deduzione hanno concorso, purché inerenti:

- spese del personale
- interessi passivi

3 Calcolo dell'Irap deducibile



Sommare:

- Irap versata nel periodo d'imposta, a saldo per l'esercizio precedente
- Irap versata nel periodo d'imposta,
- in acconto per l'esercizio in corso nei limiti di quella effettivamente dovuta per il medesimo periodo di imposta

4 Calcolo della deduzione



Irap a saldo esercizio precedente +
Irap in acconto esercizio in corso =
Irap di competenza

**Irap di competenza
x 10% =
Deduzione Irap**

Un'analisi dei casi in cui si assoggettano a imposizione componenti negativi del reddito

Utili in calo? Il fisco corre ai ripari

Dall'Irap alla telefonia: crescono i casi in cui si tassano i costi

DI ANDREA BONGI

Le imprese dichiarano sempre meno utili e il fisco corre ai ripari e assoggetta a imposizione costi e componenti negativi di reddito. E il massimo si raggiunge quando si chiede il pagamento di imposte su altre imposte, come succede per l'Irap e per l'Ici, entrambe indeducibili sia ai fini Ires che Irpef. Negli ultimi anni, a fronte di dichiarazioni di società e imprese con livelli sempre più bassi di utili assoggettabili a imposizione, il legislatore ha via via introdotto norme che limitando la deducibilità di alcuni costi o rendendo totalmente indeducibili alcuni componenti negative del conto economico, ha finito, di fatto per recuperare materia imponibile proprio assoggettando a tassazione i costi. Alcuni esempi: le nuove norme in tema di deducibilità degli interessi passivi introdotte con effetto dal 2008, l'indeducibilità assoluta degli ammortamenti di immobili per la quota parte forfettariamente riferita la valore dell'area che gli stessi occupano, l'indeducibilità assoluta del 20% dei costi sostenuti per la telefonia sia fissa che mobile di imprese e professionisti.

Alcune di queste storture dell'ordinamento sono così gravi e palesi da richiamare l'attenzione del giudice delle leggi chiamato a esprimersi sulla legittimità costituzionale o meno delle previsioni normative. È il caso della indeducibilità dell'Irap dalle imposte sui redditi che verrà affrontato dalla Corte costituzionale nel prossimo mese di luglio. La norma costituzionale a rischio lesione è quella contenuta nell'art. 53 che disciplina il principio della capacità contributiva ai sensi del quale «tutti sono tenuti a concorrere alle spese pubbliche in ragione della loro capacità contributiva». In tabella alcune delle più importanti si-

tuazioni nelle quali i contribuenti finiscono per corrispondere le imposte non sui redditi prodotti, bensì sui costi sostenuti. Naturalmente tale prospetto non è esaustivo e altre ipotesi di tassazione dei costi sono presenti nell'ordinamento tributario. Vediamo le caratteristiche e gli effetti delle principali ipotesi.

L'indeducibilità dell'Irap e dell'Ici. È questo uno dei fronti più caldi e attuali. L'Imposta regionale sulle attività produttive è, fin dalla sua istituzione, indeducibile dalle imposte sui redditi. Ciò significa che i titolari di redditi d'impresa o di lavoro autonomo devono riprendere a tassazione l'importo dell'Irap di competenza dell'esercizio. Abbiamo già accennato del prossimo intervento in materia da parte della Corte costituzionale. La pronuncia del giudice delle leggi potrebbe però risultare condizionata dalle scelte nel frattempo operate dal legislatore. La manovra anticrisi infatti (dl n. 185/08) ha reso deducibile, seppur parzialmente, l'Irap dal-

le imposte sui redditi con effetto anche per i periodi d'imposta progressivi. L'intervento normativo in commento potrebbe influenzare il giudizio della Corte costituzionale se non altro per il semplice fatto che lo scenario normativo di riferimento è mutato rispetto a quello descritto nelle istanze di rimessione sollevate da più di una commissione tributaria provinciale.

Discorso pressoché analogo può essere fatto in tema di Imposta comunale sugli immobili. Anche in questo caso è il decreto istitutivo del tributo che sancisce l'indeducibilità dello stesso dalle imposte sui redditi. Secondo l'art. 17 del dlgs n. 504/92, «l'Imposta comunale sugli immobili non è deducibile agli effetti delle imposte erariali sui redditi». Ciò significa che l'Ici pagata da un'impresa o da un

lavoratore autonomo sull'immobile strumentale per l'esercizio della propria attività produttiva di reddito dovrà essere ripresa in aumento e assoggettata a tassazione al pari del reddito stesso.

Come se non bastasse l'Imposta comunale sugli immobili è recentemente divenuta indeducibile anche ai fini dell'Irap e pertanto nel nuovo modello di dichiarazione del tributo regionale la stessa figura come variazione in aumento da apportare al valore della produzione da assoggettare a imposizione.

Gli interessi passivi. Grazie alla nuova formulazione dell'articolo 96 del Tuir dal 1° gennaio 2008 la deducibilità degli interessi passivi e degli oneri a essi assimilati è divenuta direttamente proporzionale al grado di indipendenza finanziaria dell'azienda e alla sua redditività primaria.

Gli interessi passivi risultano infatti deducibili solo nei limiti degli interessi attivi e, nel caso di eccedenza dei primi sui secondi, nei limiti del 30% del Reddito operativo lordo (Rol).

Nonostante le critiche sollevate da più parti alla disposizione introdotta dalla legge finanziaria 2008 (legge n. 244/07), le imprese italiane si trovano nella difficile condizione di dover pagare imposte sugli oneri finanziari proprio in una fase congiunturale dove il ricorso all'indebitamento bancario è, per molte di esse, condizione indispensabile per sopravvivere. Per l'Irap invece la tassazione degli interessi passivi e degli oneri finanziari in genere è uno dei pilastri sui quali si fonda, fin dall'origine, la costruzione della base imponibile del tributo.

Le spese di telefonia. Al posto della deduzione forfettariamente limitata al 50% delle spese di telefonia mobile il legislatore ha preferito introdurre un nuovo e generalizzato regime di deducibilità limitata delle spese di telefonia e trasmissione dati,



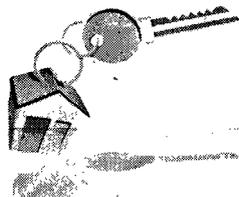
pari all'80% dei costi per tali servizi sostenuti da imprese e professionisti. Il risultato è presto fatto: il 20% delle spese sostenute per utenze telefoniche sia fisse che mobili, per i collegamenti internet, per i fax e in genere per tutto ciò che riguarda le apparecchiature terminali per servizi di comunicazione elettronica dovrà essere ripreso in aumento del reddito imponibile e quindi tassato, da parte delle imprese e dei liberi professionisti.

Immobili, lo scorporo del valore delle aree. Anche l'acquisto o l'utilizzo in locazione finanziaria di un immobile strumentale all'esercizio dell'attività d'impresa può generare materia imponibile da assoggettare a tassazione.

Una quota parte delle quote di ammortamento o dei canoni di locazione finanziaria dovrà infatti essere ripresa a tassazione perché considerata, forfettariamente, indeducibile ai fini delle imposte sui redditi. Si tratta, ovviamente, di una finzione giuridica sulla base della quale una percentuale del valore dell'immobile deve forfettariamente essere imputata all'area o al terreno sul quale risiede l'immobile stesso e per tale quota parte, resa indeducibile. Le imprese dovranno quindi riprendere a tassazione il 20 o il 30% del valore delle quote di ammortamento o dei canoni di locazione immobiliare di competenza dell'esercizio assoggettandole a tassazione in dichiarazione dei redditi. Anche in questo caso si tratta di una disposizione recente. Essa è stata infatti introdotta con il dl n. 223/06 (manovra Visco-Bersani).

La tassazione dei costi: i casi principali

Norma di riferimento	Oggetto	Effetti
Art. 96 del dpr n. 917/86	Deducibilità limitata degli interessi passivi e oneri assimilati	Ai fini Irap invece tali componenti sono sempre indeducibili
Art. 66, comma 11, del dl n. 331/93	Indeducibilità interessi passivi per liquidazioni iva trimestrali	Non rientrano nei calcoli di cui all'art. 96 del Tuir e sono sempre e comunque indeducibili
Art. 102, comma 9, e art. 54, comma 3-bis, del dpr n. 917/86	Deducibilità limitata all'80% delle spese telefoniche	Norma introdotta dalla Finanziaria 2007 con decorrenza dal 1° gennaio 2007
Art. 17 del dlgs n. 504/92	Indeducibilità dell'Imposta comunale sugli immobili (Ici), anche se strumentali, pagata nell'esercizio	Dal 2008 l'indeducibilità del tributo è stata estesa anche all'Irap
Art. 1, comma 2, del dlgs n. 446/97	Indeducibilità dell'Imposta regionale sulle attività produttive (Irap) di competenza dell'esercizio dalle imposte sui redditi	Per tale indeducibilità la Corte costituzionale dovrà esprimersi in ordine alla violazione dell'art. 53 della Costituzione
Art. 164 del dpr n. 917/86	Deducibilità limitata delle spese relative ai mezzi di trasporto per imprese e professionisti	Nuovi limiti (peggiorativi) alla deducibilità dei costi delle auto aziendali sono stati introdotti con il dl 262/06
Art. 36, comma 7, del dl n. 223/2006	Indeducibilità dei costi di ammortamento e canoni leasing di immobili per la quota riferibile forfettariamente al valore dell'area su cui il fabbricato insiste	Norma introdotta dal dl 223/06, la cosiddetta manovra Visco-Bersani. L'indeducibilità è pari al 20 o al 30% del valore dell'immobile a seconda della tipologia
Art. 109, comma 9, lettera b), del dpr n. 917/86	Indeducibilità delle remunerazioni corrisposte ad associati in partecipazione con apporto misto o di solo capitale	Norma introdotta dal dl 203/2005 ai fini delle imposte sui redditi. Per l'Irap tali componenti sono sempre e comunque indeducibili



Il tax rate: esempio di calcolo

Il reddito d'impresa e più in generale la base imponibile delle imposte dirette è dell'Irap è composto non soltanto dal reddito effettivamente conseguito nell'esercizio dell'attività economica ma anche da un'insieme di riprese in aumento dello stesso causate dalla indeducibilità, totale o parziale, di una serie di costi e componenti negativi.

A causa di questo meccanismo risulta impossibile stabilire in linea generale un tax rate valido per ogni situazione. La distorsione introdotta nel nostro sistema tributario da tali meccanismi di indeducibilità, ormai generalizzati, fanno sì che siano prive di senso le affermazioni sulla base delle quali la pressione fiscale in Italia corrisponda ad una definita percentuale del reddito prodotto. Prendiamo per esempio la recente indagine condotta dall'ufficio studi di Mediobanca su di un campione di 2020 società italiane sulla base dei bilanci 2007. Il dato cumulativo dell'intero

campione ci dice che il peso percentuale delle imposte sul reddito è pari al 34% del risultato d'esercizio prima delle imposte. Se si scende più nel dettaglio e si analizzano i sottoinsiemi elaborati da Mediobanca i dati si fanno via via più interessanti. Il campione rappresentato dalle società con risultato costantemente positivo o in pareggio mostra infatti una pressione fiscale pari al 26%, quello delle società con risultati costantemente negativi è pari invece al 38% mentre quello delle società con risultati non costanti nel periodo raggiunge addirittura il 42%. I risultati difformi sopra evidenziati sono frutto delle distorsioni del nostro sistema tributario sopra evidenziate e dimostrano come, al contrario di ciò che dovrebbe accadere di regola, il peso dell'imposizione non è affatto proporzionale all'andamento reddituale dell'impresa. Il tutto con buona pace per i precetti sanciti dalla nostra Carta costituzionale.



La Cassazione: è il contribuente a dimostrare di non avere i requisiti di autonoma organizzazione

Irap, stretta sui piccoli consulenti

Basta anche un solo collaboratore a far scattare l'imposta

LE NORME DI RIFERIMENTO

Art. 1 d. lgs. n. 446/1997 (norma istitutiva dell'IRAP): soggetti passivi

1. Soggetti passivi dell'imposta sono coloro che esercitano una o più delle attività di cui all'articolo 2. Pertanto sono soggetti all'imposta: omissis ...

c) le persone fisiche, le società semplici e quelle ad esse equiparate a norma dell'articolo 5, comma 3, del predetto testo unico esercenti arti e professioni di cui all'articolo 49, comma 1, del medesimo testo unico

Art. 49 primo comma Tuir

1. Sono redditi di lavoro autonomo quelli che derivano dall'esercizio di arti e professioni. Per esercizio di arti e professioni si intende l'esercizio per professione abituale, ancorché non esclusiva, di attività di lavoro autonomo diverse da quelle considerate nel capo VI, compreso l'esercizio in forma associata di cui alla lett. c) del comma 3 dell'art. 5.



Pagina a cura
di MASSIMILIANO TASINI

È soggetto Irap il consulente fiscale che esercita la propria professione con l'ausilio di un solo assistente e che svolge un'attività produttiva rispondente ai requisiti di autonoma organizzazione. Lo ha stabilito la Corte di cassazione, quinta sezione tributaria, con la sentenza 11 dicembre 2008 n. 29146.

Il fatto processuale. L'Agenzia delle entrate propone ricorso per Cassazione avverso una sentenza della Commissione tributaria regionale dell'Emilia Romagna con la quale, rigettando l'appello dell'ufficio, è stato riconosciuto a un consulente fiscale il diritto al rimborso dell'Irap versata per gli anni 1998/2001. Nel ricorso si censura la sentenza impugnata per violazione della normativa istitutiva dell'Irap sotto il profilo del presupposto impositivo e per vizio di motivazione.

La sentenza. Il ricorso viene ritenuto manifestamente fondato, in quanto la sentenza impugnata (che ha negato la sussistenza di struttura organizzativa pur avendo accertato che

il contribuente esercitava la professione «con l'ausilio di un solo collaboratore») non è conforme al principio di diritto secondo cui, a norma del combinato disposto degli artt. 2, comma 1, primo periodo, e 3, comma 1, lett. c), del dlgs 15 dicembre 1997, n. 446, l'esercizio delle attività di lavoro autonomo di cui all'art. 49, comma 1, del Testo unico delle imposte sui redditi, nella numerazione ante novella normativa ex dlgs n. 344/2003, è escluso dall'applicazione dell'Irap solo qualora si tratti di attività non autonomamente organizzata.

Il requisito dell'«autonoma organizzazione», il cui accertamento spetta al giudice di merito ed è insindacabile in sede di legittimità se congruamente motivato, ricorre quando il contribuente:

a) sia, sotto qualsiasi forma, il responsabile dell'organizzazione e non sia, quindi, inserito in strutture organizzative riferibili ad altri responsabili e d'interesse;

b) impieghi beni strumentali eccedenti, secondo il dato di comune esperienza, il minimo indispensabile per l'esercizio dell'attività in assenza di organizzazione, oppure si avvalga in modo non occasionale di lavoro altrui.

Le spese processuali. Nella

sentenza la Corte rileva che sussistono giusti motivi per la loro compensazione fra le parti, in considerazione della circostanza che la giurisprudenza della Suprema Corte si è formata in epoca successiva alla proposizione del

ricorso introduttivo. Si tratta di un principio importante, di cui non può non tenersi conto nella gestione dei processi Irap.

I precedenti. Nella sentenza 3673 depositata il 16 febbraio 2007 la Corte aveva per la prima volta affermato i principi base che regolano l'esclusione da Irap per i lavoratori autonomi. In particolare la sentenza afferma che l'espressione «autonomamente organizzata», assunto dalla legge quale presupposto per la tassazione del reddito nell'attività abituale esercitata è da interpretare in senso oggettivo, non solo perché l'elemento dell'autonomia, se recepito in senso soggettivo, si risolve in una mera tautologia (il professionista è autonomamente organizzato perché è un soggetto capace di organizzazione autonoma), che non avrebbe richiesto un apposito intervento legislativo



di precisazione; ma soprattutto perché è l'unica interpretazione «costituzionalmente orientata», quindi obbligatoria (in questo senso, Corte costituzionale, ordin. n. 452/2005, 361/2005, 283/2005, 433/2004; sent. nn. 198/2003, 107/2003, 316/2001, 113/2000), atteso che la Consulta ha implicitamente ritenuto che, se la norma fosse accolta nel senso

di ritenere applicabile l'imposta anche nel caso d'inesistenza del suddetto elemento oggettivo, risulterebbero violati i principi di eguaglianza e di capacità contributiva, garantiti appunto dall'equiparazione dell'attività di carattere professionale a quella imprenditoriale sul filo dell'autonoma organizzazione, connaturata a quest'ultima e soggetta ad accertamento nella prima.

Da tale premessa, proseguiva la Corte, consegue che nel caso di una attività professionale svolta in assenza di elementi di organizzazione risulta mancante il presupposto stesso dell'imposta.

Dunque, l'esatto senso da attribuire all'espressione «autonomamente organizzata» non è quello di carattere soggettivo, sostenuto da sempre dall'amministrazione finanziaria, in virtù del quale tutti gli esercenti arti e professioni, indistintamente, sarebbero assoggettati all'imposta.

Organizzazione: sì o no? Quanto ai limiti di tale oggettività, non può però sostenersi, come talora rilevato dalla giurisprudenza di merito, che l'imposta sia dovuta solo quando l'apporto personale del titolare dell'organizzazione risulti da questa eclissato: ipotesi improba-

bile, se non impossibile, osserva la Corte, date le caratteristiche intrinseche del lavoro professionale o artigianale, e peraltro non riconducibile ad alcuna specifica disposizione normativa.

Di talché, la Corte conclude nel

senso che il rimborso dell'Irap non spetta agli esercenti arti o professioni, responsabili in qualsiasi forma dell'organizzazione, esclusi gli esercenti arti o professioni inseriti in strutture organizzative riferibili ad altrui responsabilità ed interesse, originariamente esenti dall'imposta, quando essi si avvalgano, in modo non occasionale, di lavoro altrui, o impieghino nell'organizzazione beni strumentali eccedenti, per quantità o valore, il minimo comunemente ritenuto indispensabile per l'esercizio dell'attività.

Di tale eccedenza costituisce indice, fra l'altro, l'avvenuta deduzione del costo ai fini dell'Irpef o dell'Iva.

L'onere della prova. Quanto infine all'onere della prova, la Corte ricorda che è sul contribuente che agisce per il rimborso dell'Irap, che sostiene di averla versata indebitamente, di provare l'assenza delle suddette condizioni.

La giurisprudenza di merito. *Comm. Trib. Prov. Benevento, sezione II, sentenza del 26/05/2008 n. 88.* In caso di dichiarazione di redditi da lavoro autonomo o di impresa alla quale non faccia seguito il versamento della relativa imposta Irap in acconto o a saldo, l'Agenzia delle entrate è legittimata al recupero dell'imposta a mezzo ruolo a seguito di controllo formale della dichiarazione ex art. 36 bis dpr 600/73 senza che il contribuente, in tale sede, possa opporre eccezioni di merito riferite alla mancanza del requisito dell'autonoma organizzazione, circostanza, questa, che potrà essere fatta legittimamente valere in sede di ricorso avverso il mancato rimborso dell'imposta pagata, proponibile entro 48 mesi dalla data di pagamento, ai sensi dell'art. 38 del dpr 602/73.

Comm. Trib. II grado di Bolzano, sezione II, sentenza del

25/02/2008 n. 2. Non è soggetta all'Irap l'attività professionale svolta con un supporto organizzativo che non superi il minimo indispensabile al suo esercizio e sia inserito in una struttura organizzativa riferibile ad altrui responsabilità e interesse.

Comm. Trib. Prov. Ascoli Piceno, sezione I, sentenza del 25/01/2008 n. 7. In base alla giurisprudenza della Corte costituzionale l'applicazione dell'Irap presuppone un'attività «organizzata» del professionista. Tale organizzazione, da sola, a prescindere dall'attività intellettuale del professionista, deve essere in grado di produrre quella ricchezza atta a giustificare l'applicazione dell'imposta che colpisce il «valore aggiunto prodotto dalle attività autonomamente organizzate», e ciò a prescindere dalla prestazione intellettuale del professionista che organizza tali risorse. Ci deve essere un insieme di capitali e lavoro che coordinati e organizzati siano in grado di creare valore aggiunto all'apporto personale del professionista». *Comm. Trib. Reg. Umbria, sezione V, sentenza del 7/11/2007 n. 83.* In ordine alla disciplina del condono fiscale, va sottolineato che l'art. 7, comma 13, della legge n. 289 del 2002 prevede la definitività della liquidazione delle imposte risultanti dalla dichiarazione originaria con riferimento alla spettanza di deduzioni, agevolazioni ed esclusioni: in sostanza, il condono fa decadere ogni attività in essere sia dell'ufficio sia il contribuente che se ne avvale. (Nel caso di specie, a seguito di condono si determina la rinuncia implicita della domanda di rimborso dell'Irap già versato, dato che su detta domanda non può essere ammesso e radicato alcun ricorso, tenuto altresì conto che, sopravvenuto il condono, non può sopravvivere alcuna controversia di carattere tributario).

Ecco le tappe di avvicinamento al principio contabile unico sugli strumenti finanziari

Decisa la rottamazione dello Ias 39

Le imprese Usa e quelle europee saranno sullo stesso piano

La road map per la rottamazione dello IAS 39

Periodo	Questioni da affrontare
Aprile- giugno 	Sviluppo dei criteri di valutazione con particolare attenzione alla determinazione delle perdite attese (expected loss), alla svalutazione laddove le perdite di valore siano non temporanee (impairment) e all'utilizzo del tasso di interesse effettivo da applicare al criterio del costo ammortizzato.
Agosto	Valutazione iniziale degli strumenti finanziari, opzione per il fair value, riclassificazione in bilancio, trattamento dei derivati (anche incorporati) e loro trasferimento fuori bilancio nonché le linee guida applicative.
Settembre-Ottobre	Pubblicazione della bozza che verrà sottoposta al commento della comunità bilancistica internazionale.
Dicembre	Il nuovo principio potrebbe essere pronto ed immediatamente operativo già per i bilanci 2009 (nella convinzione di una rapida omologazione da parte della Commissione Europea)

DI FRANCESCO CAMPANARI

L'enorme portata della crisi finanziaria ha vinto lo Ias 39: il principio contabile internazionale sulla valutazione degli strumenti finanziari verrà definitivamente pensionato entro fine anno. Solo qualche giorno fa (si veda *ItaliaOggi Sette* del 20 aprile 2009) c'era ancora un interrogativo in sospenso: avverrà la tanto sospirata convergenza di vedute tra Iasb e Fasb, i due board incaricati di emanare gli standard contabili rispettivamente a livello internazionale e negli Stati Uniti?

Il Fasb americano infatti, il 2 aprile scorso, abbandonava un comune percorso intrapreso con lo Iasb accelerando verso modifiche in tema di misurazione del fair value e sull'impairment test dei titoli a maggior rischio di svalutazione. Emendamenti questi che ponevano il mondo delle imprese americane in una posizione di favore rispetto a quelle europee per due principali motivi: innanzi tutto perché di valenza immediata e, soprattutto, in quanto venivano «addolcite» le regole del mark to market con conseguenti vantaggi, nel contesto attuale, per i bilanci delle imprese al di là dell'oce-

ano.

Lo Iasb, dal canto proprio, dopo un breve periodo di stand-by (durante il quale gli addetti ai lavori hanno temuto fortemente una non convergenza con le nuove regole americane), ha emanato un comunicato stampa, in data 24 aprile, nel quale ha dettagliato minuziosamente una road map per rottamare lo Ias 39 sostituendolo, forse già entro l'anno, con un nuovo principio sviluppato in sintonia con lo standard setter americano. Ciò metterà, dunque, sullo stesso piano le imprese europee e quelle a stelle e strisce.

Non più dunque una serie di emendamenti al vecchio Ias 39, ma un nuovo e definitivo standard le cui regole potrebbero avere efficacia anche sui bilanci di fine anno se omologate rapidamente dalla commissione europea. Lo stesso Sir David Tweedie, presidente dello Iasb, è stato quanto mai chiaro, nel commento al comunicato stampa, dichiarando di voler risolvere il problema «valutazione strumenti finanziari» una volta per tutte.

Veniamo ora, in sostanza, a quelle che saranno le tappe di avvicinamento al nuovo principio. I prossimi due mesi (si veda tabella in pagina) serviranno per sviluppare

dei criteri di valutazione degli strumenti finanziari con particolare attenzione alla determinazione delle perdite attese (expected loss), alla svalutazione laddove le perdite di valore non siano temporanee (impairment) e all'utilizzo del tasso di interesse effettivo da applicare al criterio del costo ammortizzato.

In riferimento all'importante questione sulla riduzione di valore degli strumenti finanziari, nel comunicato è emerso chiaramente come lo Iasb, dopo aver chiesto consigli allo stesso comitato consultivo anti-crisi (Fcag), ha voluto optare per una completa revisione dello Ias 39. A oggi infatti, gli Ias/Ifrs non prevedono il concetto di «perdite di valore diverse da quelle temporanee» dunque, a onor di logica, dei semplici lifting all'esistente standard non farebbero altro che complicare la questione.

Sotto osservazione, inoltre, questioni sulla valutazione iniziale, sull'opzione per il fair value e per la riclassificazione degli strumenti finanziari, sulla discussione dei derivati e dei derivati incorporati e sul loro



trasferimento fuori bilancio e in ultimo, sullo sviluppo di linee guida applicative. Aspetti quest'ultimi da affrontare, secondo la road map pubblicata, entro agosto. Al comunicato

preme sottolineare come vi sia una tendenziale congruità di orientamenti tra Iasb e Fasb per quanto riguarda il concetto di fair value.

Le linee guida presenti nell'ultimo emendamento del Fasb sono sostanzialmente coerenti, difatti, con quelle già esistenti nel corpus Ifrs. A scanso di ogni equivoco lo Iasb, commenta il comunicato, incorporerà, nel draft che verrà emanato entro ottobre, i principali dettami dell'ultima modifica agli Us Gaap, utilizzando, ove possibile, le medesime parole. Perfetta coincidenza di vedute, quindi, tra i due board. Verrà realizzato, infine, l'innalzamento, a livello di report annuale, del livello di disclosure richiesto, sugli strumenti finanziari, con riferimento ai bilanci intermedi.

Concludiamo ricordando che, tra settembre e ottobre, è prevista la pubblicazione della bozza del nuovo principio che dovrà essere sottoposta ai commenti della comunità bilancistica internazionale. Se dunque fossero rispettate tali tempistiche, parrebbe verosimile la realizzazione definitiva di un nuovo standard pronto per fine anno in grado di rileggere, in chiave sicuramente più prudenziale, i criteri contabili della finanza.

IN UNA LETTERA INVIATA ALLO IASB

I suggerimenti dell'Oic sul futuro standard

**DI ANDREA FRADEANI
E FRANCESCO CAMPANARI**

L'Organismo italiano di contabilità prende posizione sulla sostituzione dello Ias 39. In una lettera inviata allo Iasb (disponibile sul sito <http://www.fondazioneoic.it>), in risposta alla richiesta di opinioni in merito allo «scatto in avanti» compiuto dal Fasb in tema di misurazione del fair value e impairment test, lo standard setter nazionale propone delle interessanti considerazioni sul futuro standard contabile internazionale dedicato alla valutazione degli strumenti finanziari.

La prima questione riguarda la valutazione al valore equo: le regole valutative, applicabili sia agli strumenti di capitale che di debito, debbono essere migliorate, nell'ipotesi di mercati inattivi o in seria difficoltà, con l'obiettivo di favorire le procedure previste dal livello 3 della gerarchia di determinazione del fair value. In caso di titoli di capitale quest'ultimo potrà essere determinato con tecniche valutative, ma solo nel caso di risultati ragionevoli o derivanti da un range di valori non troppo ampio: in caso contrario, infatti, si dovrebbe ripiegare sul criterio del costo o, al massimo, il valor equo pre-crisi.

Una seconda riflessione riguarda l'impairment degli strumenti finanziari. Per quanto attiene ai titoli di capitale, consentire l'applicazione di tale procedura solo per perdite non temporanee (precisando, però, i fattori da prendere in considerazione per tale giudizio); si potrebbe prevedere, inoltre, che le perdite da ridu-

zione di valore possano essere accreditate in conto economico, ripristinando il valore iniziale, qualora venissero meno le condizioni che avevano imposto la svalutazione. Con riferimento, invece, ai titoli di debito disponibili per la vendita, permettere che le perdite da impairment siano determinate come per le categorie degli strumenti posseduti fino a scadenza o dei finanziamenti e crediti.

Quindi la fair value option: gli strumenti finanziari, con requisiti idonei alla classificazione nelle categorie dei finanziamenti e crediti o degli strumenti finanziari posseduti fino a scadenza, che fin dalla rilevazione iniziale, per evitare asimmetrie contabili con debiti o asset a questi collegati, sono stati collocati nella categoria del fair value rilevato a conto economico, possono essere riclassificati al di fuori di quest'ultima categoria quando la passività sarà estinta o l'attività realizzata.

La lettera si conclude con alcune riflessioni sulla cosiddetta «tainting rule»: la regola sanzionatoria dovrebbe essere eliminata o mitigata, in caso contrario sarebbero inutili le nuove possibilità di riclassificazione concesse con l'emendamento allo Ias 39 dell'ottobre 2008, prevedendo il divieto, se non si mantengono gli asset fino al termine naturale, di nuove classificazioni nell'insieme degli strumenti posseduti fino a scadenza (in luogo dell'obbligo, oggi previsto, di riclassificare l'intero portafoglio nella categoria degli strumenti finanziari disponibili per la vendita).



Cambio di rotta delle Entrate: l'operazione è alla stessa stregua di una incorporazione diretta

Fusione inversa più conveniente

Il disavanzo è affrancabile anche se riguarda l'incorporante

La fusione inversa e l'imposta sostitutiva per il riconoscimento dei maggiori valori

Fusione inversa

Effetti

L'operazione genera un disavanzo da concambio

La società controllata-incorporante detiene azioni proprie in portafoglio

Le azioni proprie possono o devono essere annullate

L'annullamento delle azioni proprie consente l'attribuzione del loro maggior valore ai beni dell'incorporante (ante fusione)

La società controllata incorpora la sua controllante

DI ALESSANDRO FELICIONI

Il dietro front dell'amministrazione finanziaria dà più appeal alla fusione inversa. La possibilità di vedersi riconosciuto (dietro pagamento dell'imposta sostitutiva) il maggior valore iscritto in bilancio anche dei beni appartenenti all'incorporante prima dell'operazione apre le porte a diverse strategie possibili per i contribuenti, sempre, però, tenendo d'occhio la rigida normativa antielusiva. La risoluzione n. 111/E del 27 aprile 2009, con la quale l'Agenzia delle entrate ha fornito la propria interpretazione in ordine all'applicabilità del comma 10-bis dell'articolo 172 del Tuir alle operazioni di fusione inversa, ribalta completamente le conclusioni cui il fisco era giunto appena due mesi prima con la risoluzione n. 46/E del 24 febbraio 2009. In sostanza si afferma che anche nella fusione inversa è consentito alla società incorporante di avvalersi del regime di imposizione sostitutiva di cui all'art. 172, comma 10-bis, del Tuir, per ottenere l'affrancamento dei maggiori valori iscritti sui propri beni. In verità, pur accogliendo favorevolmente le conclusioni raggiunte dall'agenzia, occorre analizzare più nel dettaglio operazione stessa e le conseguenze derivanti da tale presa di posizione. La particolarità della fusione inversa risiede nel fatto che, al termine dell'operazione, la società incorporante controllata finirà con il detenere azioni proprie in portafoglio, a differenza di quanto avviene nell'operazione diretta; in quest'ultimo caso, infatti l'incorporante opererà semplicemente l'annullamento delle partecipazioni già detenute nella controllata-incorporata non più esistente

Nella fusione inversa, però, il discorso è diverso; quando l'incor-

porante controllata acquisisce il patrimonio della incorporata controllante con esso finisce per detenere azioni proprie in portafoglio. In sostanza l'eventuale differenza da fusione che si genera non costituisce alcun disavanzo da annullamento ma, semmai, da concambio. L'incorporante controllata dovrà infatti procedere a un aumento di capitale per offrire ai soci della incorporata controllante azioni proprie in luogo di quelle ormai non più esistenti. In tale discorso non rientrano in alcun modo le azioni dell'incorporante possedute dalla controllante incorporata prima della fusione. Queste verranno a far parte del patrimonio dell'incorporante come azioni proprie, soggette ai vincoli di cessione e di annullabilità previsti dal codice civile.

L'agenzia, sul punto, non sembra molto chiara; nel parallelismo tra fusione inversa e diretta si arriva ad assimilare il disavanzo da annullamento della fusione diretta con l'annullamento delle azioni proprie che (può) avvenire nella fusione inversa. Con la conseguenza che, così come nella fusione diretta l'annullamento delle partecipazioni nella fusa può essere attribuito ai beni dell'attivo dell'incorporata, nella fusione inversa l'annullamento da parte dell'incorporante delle proprie azioni può essere indirizzato ai beni della stessa posseduti prima dell'operazione straordinaria.

Ciò in verità genera parecchie perplessità. Innanzitutto ciò è plausibile solo se l'intero maggior valore della incorporata controllante deriva dal valore della controllata e quindi è compreso completamente nel valore delle partecipazioni che l'incorporata detiene nella controllata incorporante. Se infatti il maggior valore dell'incorporata deri-

va anche da attività proprie, su queste l'incorporante non potrà che procedere attribuendo la (parte) di disavanzo ai beni della controllante estinta.

Non solo; anche nell'ipotesi in cui tutto il maggior valore dell'incorporata fosse attribuibile alla partecipazione della controllata, l'eventuale annullamento e attribuzione del maggior valore ai beni della stessa non appare conveniente. In realtà, dopo la fusione, l'incorporante ha azioni proprie in portafoglio che può decidere di vendere per rientrare nella soglia prevista prima dell'annullamento; eventualmente fruendo dei requisiti per la pex sull'eventuale plusvalenza. Potrebbe quindi non avere alcun interesse a spalmare il plusvalore sui propri beni ed eventualmente vederselo riconosciuto con il pagamento dell'imposta sostitutiva. Il successivo annullamento (in talune ipotesi facoltativo) determina semplicemente una riduzione del capitale sociale, senza peraltro generare componenti positivi o negativi di reddito.



Le spinte? Economiche e finanziarie

La fusione inversa è una particolare tipologia di operazione straordinaria caratterizzata dal fatto che, date due società, di cui una ha una partecipazione nell'altra, è la società partecipata a incorporare la società partecipante. In merito, una dottrina autorevole qualifica come fusione inversa «in senso proprio», distinguendola dalle altre ipotesi, la fusione inversa in cui la società controllante, che verrà incorporata, è unico socio della controllata - incorporante.

La nozione di fusione inversa (o «rovesciata») non trova alcun fondamento né riscontro nell'impianto del codice civile, che, invece, prevede e disciplina la fattispecie della fusione propria e di quella per incorporazione. Orbene, la fusione inversa è, tecnicamente, una fusione per incorporazione, caratterizzata però dal fatto che, diversamente dalla disciplina codicistica, è la società controllata a incorporare il suo unico socio.

La mancanza di un'espressa disciplina legislativa, peraltro, non implica alcun dubbio sulla legittimità di un'operazione siffatta.

Le motivazioni che possono indurre a scegliere una fusione «inversa», non direttamente disciplinata dal Codice civile, rispetto alla fusione tradizionale che in

alcuni casi prevede anche una procedura semplificata, sono da ricercare non tanto sotto l'aspetto giuridico, quanto sotto un aspetto economico, strategico e finanziario. Per esempio, la società controllata può essere proprietaria di immobili o di mobili registrati i quali, nel caso di fusione per incorporazione diretta, passerebbero alla società controllante. Tale passaggio richiede numerosi adempimenti formali, spesso con aggravio di costi. Ancora: la società controllata potrebbe avere in essere rapporti commerciali e un certo nome sul mercato, oltre a numerosi contratti a suo nome. La fusione diretta, con la conseguente estinzione della società controllata, richiederebbe l'adempimento di formalità numerose e costose le quali, grazie alla fusione inversa, sarebbero escluse. Infine, casi frequenti sono quelli caratterizzati da un leveraged buy out (ovvero fusione a seguito di acquisizione con indebitamento), qualora una società, generalmente di nuova costituzione e creata ad hoc per l'operazione, abbia contratto debiti per acquisire il controllo di una società terza e, dopo detta acquisizione, venga fusa nella società target (in tal caso si applica l'art. 2501bis cod. civ.).



UN CONVEGNO A BRESCIA, MARTEDÌ 12 MAGGIO

Unico, tutte le novità fiscali sulle dichiarazioni dei redditi

DI LORENZO MORELLI

Una giornata dedicata alle novità normative nel panorama delle dichiarazioni dei redditi. È questo l'obiettivo del convegno «Unico 2009», che ha la finalità di agevolare l'interpretazione delle più recenti norme di legge in materia di dichiarazione dei redditi. I lavori si svolgeranno martedì 12 maggio, dalle 9 alle 13, presso il Palabrescia. L'ingresso è libero e il pubblico potrà ascoltare le relazioni di tre esperti della materia: Lelio Cacciapaglia, del ministero dell'economia e delle finanze, dipartimento delle finanze area reddito d'impresa; Sandro Cerato, dottore commercialista, pubblicista e docente della scuola superiore di economia e finanze e Antonio Zappi, esperto fiscale e pubblicista.

Il convegno è organizzato da Progetto Studio, società bresciana specializzata in software e servizi fiscali, che ha organizzato l'incontro con il contributo di Unicredit Corporate Banking, ItaliaOggi, TeamSystem e Studio 5.

Nel corso dell'evento sarà dato particolare risalto a diversi temi come: persone fisiche. Oggetto di discussione saranno le novità del modello base, gli oneri deducibili e la relativa casistica. Inoltre, si

approfondirà il quadro RL, plusvalenze cessioni immobili attraverso un anno di risoluzioni dell'Agenzia delle entrate. Per quanto riguarda le società verrà analizzata la gestione in Unico - quadro R.F. Nello specifico saranno messi sotto la lente la gestione degli interessi passivi in Unico, il mantenimento dei titoli al valore del bilancio 2007, il raccordo tra gli immobili rivalutati nel bilancio al 31/12/08 e il modello Unico 2009. Tema del dibattito saranno anche le spese di rappresentanza e l'impatto sul reddito 2008, la gestione della deduzione dall'Ires/Irpef del 10% dell'Irap: impatto sui modelli, i riallineamenti ordinari (ex art. 176 Tuir) e quelli speciali (ex dl 185/2008) sottolineando differenze ed ripercussioni sui modelli. Infine le modifiche alla pex apportate dalla Finanziaria 2008 e il regime transitorio. Sul fronte società non operative si parlerà delle società di comodo e modello iva al vaglio del terzo anno e la perdita del credito. La nuova Irap per le imprese - analisi del Modello 2009 e delle sue criticità e studi di settore. Data la rilevanza dei temi trattati, gli Ordini dei dottori commercialisti ed esperti contabili e quello dei consulenti del lavoro, hanno concesso ai partecipanti 4 crediti ai fini della Formazione Professionale Permanente.



Italia Oggi Sette

Avvocati

Oggi

IL PRIMO GIORNALE DEI PROFESSIONISTI DELLA GIUSTIZIA

Una decisione della sezione tributaria della Cassazione introduce una nuova presunzione

Per il fisco, tanti ricorsi molto reddito

Ma si può pagare a forfait: non tutte le cause si chiudono subito

Pagina a cura
DI DEBORA ALBERICI

Il fisco può rettificare i redditi dell'avvocato che, pur presentando tanti ricorsi, fa poche fatture. Tuttavia, l'imponibile non va calcolato su tutte le cause avviate dal legale ma induttivamente su un forfait di queste, dal momento che non tutti i procedimenti iscritti si concludono nell'anno.

Insomma, l'equazione fatta dalla Corte di cassazione con la sentenza n. 7460 del 27 marzo 2009 è che tante cause vogliono dire un ricco parco clienti e quindi un reddito elevato.

Il caso

Aveva presentato oltre duecento ricorsi e aveva fatto solo 25 fatture. Dopo una verifica della Guardia di finanza era stato accertata la presentazione di ricorsi civili e amministrativi per oltre 200 clienti. Era quindi scattata la rettifica da parte dell'ufficio delle imposte: per il '92, il reddito professionale del contribuente era salito da 12,7 milioni delle vecchie lire dichiarate a circa 352 milioni. Contro questo provvedimento l'avvocato romano aveva fatto ricorso alla Commissione provinciale della capitale. In primo gra-

do aveva vinto. I magistrati avevano infatti ritenuto che la presunzione dei ricorsi presentati fosse troppo labile per sostenere un accertamento induttivo.

L'amministrazione finanziaria aveva impugnato questa decisione e, almeno in parte, aveva vinto. Secondo i giudici regionali, infatti, la presunzione dell'elevato numero di ricorsi poteva reggere una rettifica anche se il calcolo dell'imponibile non poteva essere matematico. Bisognava fare un forfait fra i procedimenti avviati e le cause che probabilmente si erano concluse nell'anno. Insomma, ribaltando la prima decisione i giudici di secondo grado avevano ridotto a 52 milioni di lire l'imponibile. Contro questa decisione, e difendendosi da solo, il contribuente ha presentato ricorso in Cassazione.

Anche il fisco ha impugnato, con ricorso incidentale, la sentenza di secondo grado contestando la riduzione dell'imponibile da 352 a 52 milioni.

La difesa del professionista di fronte alla sezione tributaria di Piazza Cavour ha puntato sul fatto che in molti casi il legale aveva rappresentato iscritti al sindacato fornendo gratuitamente le sue prestazioni e sul fatto che i giudici non avrebbero valutato correttamente alcuni elementi

come l'abitazione, lo studio professionale, gli accertamenti bancari, dai quali si sarebbe potuto desumere il suo tenore di vita e che dimostrerebbero l'assoluta adeguatezza e congruità del reddito dichiarato in riferimento allo stesso verbale della guardia di finanza.

La difesa del fisco, invece, contestava il fatto che la commissione regionale avesse ridotto l'imponibile prendendo come parametro le sole tariffe minime previste per la predisposizione dei ricorsi.

Le motivazioni della sezione tributaria

In dieci pagine di sentenza la Cassazione ha respinto sia il ricorso del professionista sia quello dell'amministrazione finanziaria dando l'idea che le verifiche all'interno degli studi legali siano sempre più mirate. In poche parole, Piazza Cavour ha confermato la decisione di merito ritenendo che le motivazioni dei giudici romani fossero corrette su tre fronti: prima di tutto il legale che presenta centinaia di ricorsi non può fatturare poco; è legittimo il calcolo del reddito con metodo induttivo e, a ogni modo, l'imponibile non può es-



sere il risultato di un calcolo matematico moltiplicando i ricorsi presentati per la tariffa minima: con buona probabilità, spiega la Cassazione, non tutte le cause si sono concluse entro l'anno.

L'associazione professionale salva dall'elusione

L'abuso di diritto entra in punta di piedi negli studi legali che aderiscono ad una associazione professionale. È infatti l'amministrazione finanziaria, in questi casi, a dover dimostrare l'intento elusivo del legale che «imputa i compensi» delle sue attività all'associazione.

Infatti, con la sentenza n. 28957 di dicembre 2008 la Suprema corte ha affermato che «l'attività di arbitro

svolta da un avvocato rientra tra quelle tipiche della sua professione, e nulla vieta che possa essere svolta da un professionista aderente ad una associazione professionale, costituita ai sensi dell'articolo 1 della legge 23 novembre 1939, n. 1815. Ne consegue che, in quest'ultima ipotesi, legittimamente il professionista imputa i compensi derivanti dall'attività di arbitro all'associazione professionale, ove tale obbligo sia previsto dall'atto costitutivo dell'associazione professionale, ed è onere dell'amministrazione che alleggi un intento elusivo sotteso da tale condotta, dimostrarne l'esistenza».

L'Irap, invece, non è detto che debba essere saldata

L'avvocato che guadagna molto non paga necessariamente l'Irap. A conclusioni diverse rispetto quelle raggiunte con la sentenza in rassegna e che fanno della quantità di lavoro degli avvocati un parametro per alzare l'imponibile rispetto alle imposte sui redditi è giunta la Cassazione che, alla fine dell'anno scorso, con la sentenza n. 26681, ha sancito che l'applicazione dell'Irap non può scattare automaticamente per il semplice fatto che un avvocato o qualunque altro professionista guadagna molto. In sostanza, la seconda la sezione tributaria del Palazzaccio, l'esistenza di un reddito alto non può essere considerato indice di una struttura alle spalle e di collaboratori esterni.

In quelle motivazioni si legge infatti che «alla luce dell'interpretazione fornita dalla Corte costituzionale nella sentenza n. 156/2001, l'attività di lavoro autonomo, diversa dall'esercizio di impresa commerciale integra il presupposto impositivo dell'Irap soltanto ove si svolga per mezzo di una attività autonomamente organizzata; che il requisito organizzativo rilevante ai fini considerati, il cui accertamento spetta al giudice di merito (con valutazione insindacabile in sede di legittimità se congruamente motivato), sussiste quando il contribuente, che sia responsabile dell'organizzazione e non sia inserito in strutture riferibili alla responsabilità altrui, eserciti l'attività di lavoro autonomo con l'impiego di beni strumentali, eccedenti il minimo indispensabile per l'esercizio dell'attività autoorganizzata per il solo lavoro personale, o si avvalga, in modo non occasionale, del lavoro altrui; che è onere del contribuente, che chieda il rimborso di detta imposta, allegare la prova dell'assenza delle condizioni costituenti il presupposto impositivo».

I principi affermati

- L'amministrazione finanziaria può rettificare i redditi dell'avvocato che fattura poco ma che presenta tanti ricorsi. Questo indizio di un vasto parco clienti è infatti una presunzione abbastanza grave da reggere l'atto impositivo del fisco.
- Il calcolo dell'imponibile non è matematico ma forfetario: non si può moltiplicare la tariffa minima per il numero di ricorsi presentati perché con buona probabilità non si sono conclusi tutti entro l'anno.

I casi di esigibilità differita già prevista

La legge ha previsto alcuni casi in cui l'esigibilità dell'imposta si realizza in un momento diverso (e successivo, donde l'espressione «esigibilità differita») a quello di effettuazione dell'operazione: in tali casi si verifica una scissione dei due eventi (effettuazione dell'operazione da una parte, esigibilità dell'imposta dall'altra) e, di conseguenza, dei connessi adempimenti del soggetto passivo (quelli strumentali all'applicazione dell'imposta e quello finanziario della sua contabilizzazione).

È lo stesso quinto comma dell'articolo 6 del dpr 633/72 che, in deroga alla regola sopra enunciata, individua le seguenti operazioni per le quali l'esigibilità dell'imposta è differita al momento del pagamento del corrispettivo, fatto salvo il diritto del cedente/prestatore di applicare la regola generale: cessioni dei prodotti farmaceutici indicati nel n. 114) della tabella A, parte III, effettuate dai farmacisti; cessioni di beni e prestazioni di servizi ai soci, associati e partecipanti, di cui al quarto comma dell'art. 4; cessioni di beni e prestazioni di servizi fatte allo stato, agli organi dello stato ancorché dotati di personalità giuridica, agli enti pubblici territoriali e ai consorzi tra essi costituiti ai sensi dell'art. 25 della legge n. 142/90, alle camere di commercio, agli istituti universitari, alle unità sanitarie locali, agli enti ospedalieri, agli enti pubblici di ricovero e cura aventi prevalente carattere scientifico, agli enti pubblici di assistenza e beneficenza e a quelli di previdenza.

È importante ribadire che, per le operazioni sopraindicate, resta fermo il momento di effettuazione determinato secondo i criteri dei primi quattro commi dell'art. 6, mentre è differita all'atto del pagamento l'esigibilità dell'imposta. Pertanto, fermo restando, per esempio, gli obblighi di emissione della fattura al momento dell'effettuazione dell'operazione e di registrazione con riferimento a detto momento, il cedente/prestatore contabilizzerà l'imposta dovuta solo quando (e se) riceverà il pagamento della fornitura. Qualora poi, in assenza di pagamento, l'operazione dovesse venire meno, il cedente/prestatore sarà legittimato a stornare la fattura dalla propria contabilità Iva; come precisato nella risoluzione n. 75 del 5/3/2002 dell'Agenzia delle entrate, infatti, nel

caso in cui venga meno un'operazione per la quale era stata emessa, nei confronti di un ente pubblico, fattura con imposta a esigibilità differita, con la conseguenza che il corrispettivo inizialmente pattuito non sarà mai più pagato, il fornitore può emettere nota di variazione indipendentemente dal limite temporale di un anno, dato che l'esigibilità dell'imposta non si realizzerà mai. Un'altra deroga è prevista, sempre nel quinto comma in esame, per le cessioni di beni in triangolazione contemplate dall'art. 21, quarto comma, quarto periodo del dpr 633/72, per le quali è stabilito che l'imposta diviene esigibile nel mese successivo a quello di effettuazione dell'operazione.

Regime naturale. Le disposizioni derogatorie del quinto comma configurano il regime dell'esigibilità differita come il regime naturale per le operazioni ivi previste, prevedendo tuttavia la possibilità per il cedente/fornitore di rinunciare. Conseguentemente, come precisato dalla circolare n. 328 del 24/12/1997, qualora il soggetto intenda rinunciare al differimento dell'esigibilità deve specificarlo in fattura, al fine di consentire al cessionario o committente di operare subito la detrazione, restando inteso che in mancanza di tale specificazione l'operazione si intende a esigibilità differita, per cui il destinatario non può operare la detrazione finché non abbia provveduto al pagamento del corrispettivo. Occorre prestare attenzione a questo aspetto, poiché nell'ambito del regime «per cassa» dell'art. 7, dl 185/2008, vale il criterio opposto.

Rinvio del diritto alla detrazione. Come già accennato, l'esigibilità dell'imposta è rilevante anche per il diritto alla detrazione da parte del destinatario dell'operazione. Nei riflessi del cessionario/committente che sia soggetto passivo, infatti, il rinvio dell'esigibilità incide sull'esercizio e sulla portata della detrazione, perché il richiamato comma 1 dell'art. 19 stabilisce che il diritto alla detrazione sorge (purché

sussistano, ovviamente, i presupposti dell'inerenza dell'acquisto con l'esercizio dell'attività e dell'afferenza con operazioni imponibili e assimilate) quando l'imposta diviene esigibile e può essere esercitato, a partire da

tale momento, fino alla dichiarazione relativa al secondo anno successivo (ma pur sempre alle stesse condizioni che esistevano nel momento di insorgenza).

Il collegamento tra esigibilità e detrazione assicura l'insorgenza simultanea del debito verso l'erario da parte del cedente/prestatore, per l'imposta addebitata alla controparte, e del credito che il cessionario/committente può far valere, nei confronti dell'erario, per l'imposta stessa. Per quanto riguarda gli adempimenti, tuttavia, a rigor di legge la posizione del cessionario/committente è diversa da quella del cedente/prestatore: mentre infatti quest'ultimo è tenuto alla fatturazione, registrazione, ecc. con riferimento al momento di effettuazione dell'operazione ancorché non si sia realizzata l'esigibilità dell'imposta, il primo deve registrare la fattura d'acquisto nell'apposito registro «anteriore alla liquidazione periodica, ovvero alla dichiarazione annuale, nella quale è esercitato il diritto alla detrazione della relativa imposta», come stabilisce l'articolo 25, primo comma, del dpr 633/72, sicché potrebbe astenersi dall'adempimento fintanto che non può esercitare la detrazione.



Nelle risorse umane i punti di forza

Resistono i primati per brevetti e pubblicazioni

Poiché l'investimento in R&S riguarda soprattutto le risorse umane, la relazione Ue dà largo spazio ai dati sui ricercatori. L'aumento del loro numero nella Ue a 27 Paesi è stato in media del 3,1% annuo, il doppio di quanto registrato in Usa e Giappone (+1,5% l'anno in entrambi i paesi). Poca cosa rispetto all'aumento (+9,9% annuo) che ha permesso alla Cina di arrivare, nel 2006, a 1,22 milioni di ricercatori, contro 1,33 della Ue a 27 e 1,39 degli Usa.

Circa metà dei ricercatori europei si concentrava in Germania, Francia e Gran Bretagna, benché il loro numero fosse cresciuto in tutti i paesi membri, e circa 640mila erano impiegati nell'industria (contro i 1,1 milioni degli Usa), con una spesa per ricercatore superiore a quella del settore pubblico almeno del 30%.

Anche la percentuale di ricercatori sulla forza-lavoro è cresciuta nella Ue dal 5 al 5,6% nel periodo 2000-2006, con un aumento dell'1,9% medio annuo. Mentre gli Usa sono passati dall'8,96% al 9,27% (0,7% di media annua) e il Giappone dal 9,57% al 10,66% (1,8% la media annua). I paesi europei con la maggior quota di ricercatori sulla popolazione attiva erano Finlandia (15,3%), Islanda (12,5%), Svezia (11,7%). L'Italia figurava all'estremo opposto (3,4%), nonostante l'area triestina superasse da sola il 35%.

Nel contempo si è continuato a preparare al futuro: anche il nu-

mero di dottorati conseguiti nella Ue è cresciuto, a un tasso annuo medio nel periodo 2000-2005 del 4,8%, contro il 3,3% degli Usa e il 4,6% del Giappone. Nella Ue, nel solo 2005, sono stati 100mila, contro i 53mila degli Usa e i 15mila del Giappone. Ed è più che raddoppiata la percentuale di giovani tra i 25 e i 34 anni che si sono dottorati in Italia in quel quinquennio. Benché poi il nostro paese li "regali" ad altri più ricchi.

Altro dato positivo: nel 2006 il primato mondiale delle pubblicazioni scientifiche apparteneva ancora alla Ue a 27, benché nel periodo 2000-2006 tale numero fosse aumentato anche nei Paesi emergenti (addirittura del 178% in Cina). Il 37,6% degli articoli pubblicati dai più importanti periodici scientifici internazionali era firmato da almeno un ricercatore europeo, mentre il 31,5% aveva almeno un autore Usa. Ma va precisato che nella graduatoria delle pubblicazioni più citate i primi erano gli Stati Uniti, seguiti da Canada, Australia e Ue a 27: dettaglio non trascurabile, poiché il numero di citazioni di un articolo ne misura l'importanza e il contributo al progresso scientifico.

La Ue è stata più produttiva degli Usa anche nei brevetti, avendo registrato tra il 2000 e il 2005 un incremento del 13%, contro il 9,6% degli Stati Uniti. Entrambi sono stati però surclassati dal Giappone col suo 100%, tanto più

significativo in quanto non è partito da numeri piccoli, com'è stato invece per Cina, Corea del Sud e India, con aumenti del 137%, 161% e 241% rispettivamente.

I brevetti europei riguardano in prevalenza settori a media tecnologia, mentre i concorrenti sono forti in settori hi-tech: gli Usa soprattutto negli strumenti medicali e nella farmaceutica, il Giappone nell'elettronica e nell'ottica. Quanto a percentuale di brevetti prodotti, Usa, Ue e Giappone sono ancora rispettivamente al primo, secondo e terzo posto nel mondo, anche se il peso dei primi due è diminuito e quello del Sol Levante aumentato.

I Paesi europei che nel 2004 avevano prodotto più brevetti in rapporto al numero di abitanti erano nell'ordine Lichtenstein, Svizzera e Germania. L'Italia era al 14° posto.

Un ultimo punto a favore della Ue: la capacità di attrarre sia investimenti stranieri in R&S sia ricercatori stranieri. Nel 2005 le imprese private Usa vi hanno investito 20 volte di più che in Cina. E la differenza tra la spesa della Ue a 15 negli Usa e quella degli Usa nella Ue a 15 si è dimezzata nel periodo 2003-2005. Infine, per quanto riguarda i ricercatori stranieri, sono saliti da 345mila del 2000 a 496mila del 2006 nei 10 Paesi membri che dispongono di dati al riguardo.



Ormai imminente la riforma della IV e VII direttiva. Obiettivo: adempimenti meno onerosi

Dieta per le norme contabili Ue

In arrivo l'esonero dal bilancio comunitario per micro imprese

Il modello di classificazione delle società europee

	società non quotate			
	micro	piccole	medie	grandi
Totale dell'attivo	≤ € 500.000	≤ € 4.400.000	≤ € 17.500.000	> € 17.500.000
Ricavi delle vendite	≤ € 1.000.000	≤ € 8.800.000	≤ € 35.000.000	> € 35.000.000
Numero dipendenti	≤ 10	≤ 50	≤ 250	> 250
Numero società	5.369.738	1.477.882	206.419	96.562
Percentuale	75%	21%	3%	1%

PAGINA A CURA
DI ANDREA FRADEANI

Possibile rivoluzione all'orizzonte per le pmi italiane. L'Unione europea sembra aver imboccato con decisione, almeno in tema di contabilità e bilancio, la strada della semplificazione burocratica. Proprio in questi giorni si è concluso, infatti, il periodo per inviare commenti sul Consultation paper della commissione europea (disponibile sul sito http://ec.europa.eu/internal_market/accounting) relativo alla promessa riforma della IV e VII direttiva Cee. Ecco una rassegna sulle principali novità che, nel medio termine, potrebbero interessare le imprese italiane. L'obiettivo dell'armonizzazione contabile in seno ai paesi membri dell'Unione europea può farsi risalire allo stesso Trattato di Roma con cui fu istituita, il 25 marzo 1957, la Comunità economica europea; l'ambizioso risultato venne perseguito attraverso l'emanazione, frutto di un periodo di gestazione ventennale, delle direttive IV (78/660/ Cee del 25 luglio 1978) e VII (83/349/ Cee del 13 giugno 1983) dedicate, rispettivamente, ai conti annuali e consolidati delle società europee. L'esito? Un passo importante, ma parziale. È sufficiente procedere al confronto, infatti, fra un bilancio

d'esercizio italiano (le norme europee sono state recepite con il dlgs n. 127 del 9 aprile 1991), spagnolo o francese con uno tedesco, austriaco o inglese per rendersi conto, problemi d'idioma a parte, di importanti differenze. Si tratta, a ben vedere, degli effetti collaterali ingenerati dalla «reazione» fra le numerose opzioni concesse dal legislatore comunitario, conseguenza anche del principio di sussidiarietà che ha guidato l'azione di quest'ultimo, e le variegate culture contabili di cui è ricco il vecchio continente.

A questa problematica si aggiunge anche la stessa struttura delle direttive. Sono state pensate per un mondo che non esiste più: la globalizzazione significava, al massimo, il libero transito delle merci nel mercato comune europeo; non esisteva l'euro; il fenomeno Internet era confinato nell'attività di ricerca di poche università americane. Le stesse regole contabili erano state in origine tarate sulle esigenze informative delle grandi imprese europee che, a partire dal 2005, applicano invece il diverso modello Ifrs.

Nonostante le diverse modifiche apportate nel corso degli ultimi anni (che hanno forse reso ancora più farraginoso il corpus normativo), risulta evidente la necessità di una pro-

fonda revisione delle norme da

cui discendono le discipline sui bilanci, relative alla sconfinata platea delle piccole e medie imprese dei 27 paesi membri dell'Unione europea.

Iniziamo dalla filosofia di base dell'imminente riforma: «think small first». La tabella associa i parametri di classificazione dimensionale della commissione europea con la reale distribuzione delle società di capitali del vecchio continente. Il 96% di queste è di piccola dimensione. Le nuove direttive o, come è probabile, la nuova unica direttiva contabile dovrà essere costruita avendo in mente non il 4% delle società di medio/grande dimensione (qualcuna di esse, come per le quotate, potrebbe peraltro già applicare gli Ifrs), bensì il mare delle piccole imprese. Questo significa abbandonare la logica «top-down» finora seguita a vantaggio di quella «bottom-up»: un provvedimento snello, il cui cuore sarà dedicato alle regole base per il bilancio delle piccole società, a cui affiancare specifiche opzioni che irrobustiscano la disclosure delle medie e grandi realtà.

Veniamo, quindi, alle semplificazioni. È interessante riportare un tratto della recente risoluzione adottata dal parla-



mento europeo in data 18 dicembre 2008 (B6-0626/2008): «le attuali norme contabili nel quadro della quarta e della settima direttiva sul diritto societario sono spesso molto onerose per le piccole e medie imprese, in particolare per le microentità». Il ripensamento del diritto contabile europeo dovrà quindi essere focalizzato sulle piccole imprese, con l'obiettivo di ridurre il peso economico degli adempimenti. Si vuole realizzare, in sostanza, un miglior equilibrio fra i costi amministrativi sostenuti dal redattore e i benefici conseguiti dagli stakeholder.

In primis il layout dei prospetti quantitativi: stato patrimoniale, conto economico ed, eventualmente, rendiconto finanziario. Si confrontano due posizioni: da un lato chi sostiene l'importanza di veri e propri schemi di bilancio, magari non più standardizzati, ma affidati a sintetiche indicazioni di contenuto minimo (l'approccio anglosassone, basti pensare allo Ias 1); dall'altro, e si tratterebbe di una vera rivoluzione, chi immagina di sostituirli con un semplice elenco di indicatori chiave (attività tangibili, magazzino, crediti, liquidità, capitale e riserve, fondi, debiti, valore della produzione, costo del venduto, interessi, imposte e reddito di periodo). Altro aspetto è quello del bilancio abbreviato: si attendono drastiche semplificazioni sia del conto economico, sia della nota integrativa.

Vi è poi la questione della pubblicazione del rendiconto. Anche in questo caso due sono le visioni: chi ritiene di scarsa utilità e costosa, nel caso di piccole società, la divulgazione obbligatoria del bilancio; chi difende tale principio puntando l'indice, eventualmente, contro le complicazioni burocratiche ed i costi. Questi

problemi potrebbero essere eliminati adottando alcune regole di base (valide anche per le medio-grandi imprese): un solo invio del rendiconto a un archivio unico nazionale, in modo che tutti gli interessati (amministrazioni pubbliche comprese) siano tenute al download dei dati in luogo di continue reiterate richieste all'impresa; l'adozione generalizzata di Xbrl, il nuovo linguaggio dei bilanci che permetterebbe di conseguire anche l'immediata elaborabilità dei dati (si parla anche di una tassonomia unica europea, proprio per consentire la piena comparabilità della comunicazione economico-finanziaria a prescindere dal paese e dalla lingua); l'abolizione di qualsiasi tassa o commissione sul deposito digitale del documento di sintesi.

Abbiamo lasciato per ultima la prospettiva più innovativa. Si tratta della proposta di modifica, siglata Com(2009) 83, della IV direttiva Cee che consentirà agli stati membri, qualora definitivamente approvata, di esentare le micro società dalla redazione del bilancio secondo le regole comunitarie. Il nuovo art. 1a prevede che tale esonero possa avvenire qualora nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi non risultino superati due dei tre seguenti limiti: totale dell'attivo non superiore a € 500.000; ricavi da vendite o prestazioni non superiori a € 1.000.000; non più di 10 dipendenti occupati in media durante il periodo rendicontato.

I motivi della scelta? L'Unione europea mette «nero su bianco» una considerazione ben nota al mondo dei professionisti: la redazione di un rendiconto conforme alla disciplina comunitaria, anche se in forma abbreviata, è spesso, per

le micro società di capitali, un costo (stimato in circa € 1.600 l'anno) privo di un corrispondente beneficio per le stesse imprese, i loro clienti e le controparti commerciali.

L'adozione, da parte del legislatore italiano, della IV direttiva Cee modificata comporterebbe quindi una sorta di equiparazione, sul piano contabile/bilancistico, delle più piccole società di capitali alle imprese individuali e società di persone: la redazione del rendiconto dell'esercizio avverrebbe, ossia, sulla base delle scarse disposizioni di cui all'art. 2217 c.c. Tale equiparazione potrebbe travolgere, infine, un ulteriore «dogma» civilistico: l'esenzione in parola potrebbe estendersi anche allo stesso obbligo di deposito, presso il registro delle imprese, del bilancio d'esercizio (che diverrebbe «segreto» come da sempre accade, appunto, per le imprese individuali e le società di persone).

La modifica alla direttiva, che potrebbe entrare in vigore nella prima metà del 2010, non abolirebbe, ovviamente, né l'obbligo di tenuta della contabilità (e di redazione di un bilancio semplificato) né quello di fornire i dati economico-finanziari richiesti a fini fiscali o statistici dalle disposizioni nazionali. Si profila, dunque, un complesso scenario bilancistico per le società di capitali italiane: l'élite dovrà/potrà applicare gli Ias/Ifrs, le medio-grandi utilizzeranno il modello civilistico ex art. 2423 c.c. e ss. (da aggiornare per l'evoluzione della normativa contabile comunitaria), le piccole potranno forse scegliere il modello di cui all'art. 2217 c.c. (evitando, magari, pure il deposito).

Se conciliare conviene a tutti

DI CLAUDIO SICILIOTTI

A PAGINA 13

Proposte Processi civili troppo lunghi: servono accordi extragiudiziali

Se conciliare conviene a tutti

Un vero e proprio filtro preventivo obbligatorio permetterebbe contenziosi più rapidi e meno costosi



di CLAUDIO SICILIOTTI
Presidente Cons. Naz.
Dottori Commercialisti

Il sistema italiano della giustizia civile è caratterizzato da processi molto lunghi e costosi, con aule ingolfate e paralizzate da un'incredibile mole di cause pendenti. Basti pensare che, stando ai dati della Banca Mondiale, su 145 Paesi l'Italia è terz'ultima nella classifica dei tempi necessari per il recupero di un credito: 1.210 giorni, con un costo pari a quasi il 18 per cento del valore del credito vantato.

Tale situazione richiede un progetto di riforma, già fortemente voluto dal Ministro Alfano, che vada nella direzione della semplificazione e dell'efficienza. In particolare, noi riteniamo opportuno intervenire sulle modalità di accesso al processo civile, prima ancora che sulle sue modalità di sviluppo.

Noi crediamo fermamente che all'istituto della conciliazione debba essere riconosciuto un ruolo decisivo, di vero e proprio filtro preventivo obbligatorio, come metodo di risoluzione delle controversie. Anziché intasare le aule di giustizia, sarebbe utile discutere preventivamente al di fuori di esse, in modo che il conciliatore possa entrare fin da subito nel merito della controversia.

La conciliazione obbligatoria risolverebbe molti casi, abbattendo tempi e costi del-

la macchina giudiziaria: solo per fare un esempio, in passato nella giustizia tributaria erano circa 3 milioni le cause pendenti, mentre oggi tale numero si è notevolmente ridimensionato grazie all'introduzione dell'accertamento con adesione (accordo tra fisco e contribuente), o della conciliazione nella prima fase di udienza.

Il ruolo di conciliatore potrebbe essere rivestito da commercialisti, specie nelle controversie concernenti problematiche contabili e fiscali, ma anche da qualsiasi altra figura professionale, a seconda dell'oggetto della controversia stessa: medici per gli incidenti stradali, architetti ed ingegneri per i casi legati all'urbanistica, tutti potrebbero diventare consulenti tecnici del giudice nel caso la conciliazione non andasse a buon fine.

Noi siamo convinti che il rapporto tra conciliazione e processo sia lo stesso che intercorre tra etica e giustizia: la conciliazione guarda anzitutto alla sostanza del problema e cerca di pervenire al raggiungimento di una soluzione che faccia leva sul senso etico delle parti, prima ancora che sulla regola giuridica. Il processo, invece, guarda anzitutto alle regole giuridiche e cerca di pervenire al raggiungimento di un risultato che fa leva esclusivamente su di esse, compreso il caso in cui tali regole possano portare ad un risultato aberrante.

Se anche una sola delle parti manca di senso etico e della volontà di chiedere il giusto, l'inevitabile corollario non può che essere il processo. Oggi, invece, constatiamo che il nostro sistema non consente al processo di essere solo un inevitabile corollario. Una impostazione questa che valutiamo non solo sbagliata, ma anche dannosa per gli effetti che determina sul piano procedurale.

La nostra è una proposta di sistema, non certo corporativa: non è una questione di ruoli, ma semplicemente di competenze utili, in ragione di ciò che serve padroneggiare adeguatamente per dirimere le opposte pretese delle parti. Una proposta che mira al bene del nostro Paese: l'Italia, infatti, sconta inefficienze che ne frenano inevitabilmente la competitività ma un vero e proprio filtro preventivo obbligatorio, permettendo contenziosi più rapidi e meno costosi, rilancerebbe anche l'economia.

Tutti ormai sappiamo bene come la crisi economica mondiale sia deflagrata a causa di un mondo finanziario che ha cominciato a vivere di luce propria, così come la crisi della giustizia italiana sia figlia di un'analogia involuzione vissuta dal diritto e, in particolar modo, dalle regole procedurali.

La finanza per la finanza dimentica della sottostante economia reale, attorno alla quale dovrebbe invece modellarsi, così come la procedura per la procedura dimentica che non dovrebbe essere fine a se stessa e funzionale a chi la applica, ma solo la risposta dello Stato ai casi in cui non si è riusciti, prima di accedervi, a trovare un accordo che sia equo per tutti gli attori coinvolti.

