

Rassegna del 18/05/2009

...	Sole 24 Ore	Con la riforma delle cure risparmi per due miliardi	P. D. Bu.	1
...	Sole 24 Ore	Intervista a Roberto Formigoni - "Conti con il governo chiusi entro l'estate"	Todaro Sara	3
POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	Il Nord Est investe contro la crisi - Nord-Est, investimenti contro la crisi	Turani Giuseppe	4
...	Repubblica Affari&Finanza	Mediterraneo, la ripresa vien dal mare	Minella Massimo	7
...	Corriere della Sera Economia	Osservatorio turismo d'affari - Intervista a Michela Vittoria Brambilla - "Non siamo in crisi. Ma ora uniamo le forze"	Trovato Isidoro	10
...	Sole 24 Ore	Cura anti-burocrazia: tra i rimedi spunta la cedolare sugli affitti	Cherchi Antonello	12
...	Sole 24 Ore	All'edilizia in tre mesi un miliardo di prestiti - Il credito all'edilizia non si ferma	Scarci Emanuele	14
...	Sole 24 Ore	Pagamenti ritardati: lievi progressi nel primo trimestre	Netti Enrico	19
POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	Intervista a Fabio Cerchiai - L'Ania: no alle liberalizzazioni - Assicurazioni alla guerra contro le liberalizzazioni	Bonafede Adriano	20
...	Sole 24 Ore	Nelle città per rianimare i consumi è sempre stagione di saldi - Roma batte Milano sullo shopping a metà prezzo	Barbiero Francesca - Riselli Serena	25
...	Sole 24 Ore	Commercianti contrari ai saldi tutto l'anno	...	28
...	Italia Oggi Sette	Avvocati oggi - Project finance, segnali di ripresa - Project finance, ripartono i lavori	Lui Duilio	29
MINISTERO	Stampa	Bot, ora nelle tasche degli italiani finisce solo lo 0,36%	...	31
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	Come sopravvivere ai mini-tassi	Marvelli Giuditta	32
POLITICA ECONOMICA	Repubblica Affari&Finanza	Megatrend - Tassi a lungo termine la risalita dei primi tre mesi	Cesarano Antonio	34
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Per i listini è tempo di pausa	Ronchetti Alberto	35
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Intervista a Roberto Lenzi - "Scelte strategiche rinviate a ottobre"	...	36
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Intervista a Giorgio Mascherone - "Le azioni sono care: meglio bond e BTp"	...	37
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Intervista a Gianluca Gabrielli - "Negli Stati Uniti la Borsa conviene"	...	38
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	Borse, la correzione fa paura	Chini Alessandro - Magagnoli Alessandro	39
...	Corriere della Sera Economia	E la crisi spinge Mediobanca - Mediobanca, quel primato figlio della crisi	Bocconi Sergio	40
MINISTRO	Repubblica Affari&Finanza	Banche e banchieri - Bper, il nodo del Core tier 1	Puledda Vittoria	42
...	Repubblica Affari&Finanza	*** Bnl, riscossa allo sportello - Bnl-Bnp Paribas, rivoluzione allo sportello - aggiornato	..	43
...	Repubblica Affari&Finanza	A far paura adesso sono le sofferenze - Trimestrali, le banche respirano. Ma ora fanno paura le sofferenze	Greco Andrea	45
...	Repubblica Affari&Finanza	Focus - Troppa famiglia nei margini delle banche	Fornasari Chiara	47
...	Corriere della Sera Economia	Fiat, i conti con Obama	Sapelli Giulio	48

MINISTERO	Corriere della Sera Economia	L'aumento Enel passa per il porta a porta	Scagliarini Roberta	50
EDITORIALI	Corriere della Sera	La falsa rivoluzione del macchinista unico	Rizzo Sergio	52
...	Corriere della Sera Economia	Gates, addio alle armi, non a Finmeccanica - Gates, addio alle armi (non a Finmeccanica)	Gaggi Massimo	53
MINISTRO	Repubblica Affari&Finanza	Caio, la rete e la Sagrada Familia	Giannini Massimo	55
...	Corriere della Sera Economia	Bernabè, ora arriva la salita - Bernabè, la strada torna in salita	De Rosa Federico	56
...	Stampa	Banchieri nel mirino.Lascia il presidente di Lloyd's Group	Paolucci Gianluca	59
...	Stampa	La crisi aguzza l'impegno. Dei manager	Monga Federico	60
...	Corriere della Sera Economia	Deutsche, la rivincita del pubblico	Segantini Edoardo	61
...	Stampa	L'America s'inventa il fondo che specula sui prezzi delle case	Maggi Glauco	63
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera Economia	"Wall Street può salire di un altro 20%"	Cometto Maria_Teresa	65
...	Corriere della Sera Economia	L'attesa sorniona di Alierta - I conti di Alierta: la fusione conviene	Mucchetti Massimo	66
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Repubblica Affari&Finanza	Paesi del Golfo, una miniera da riscoprire	Rampinelli Francesca Paola	67
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Corriere della Sera Economia	Offshore - Ogm e delocalizzazioni, i "no" dei cittadini Ue	Caizzi Ivo	68
...	Italia Oggi Sette	10 Imponibile Irap, calcoli attenti	Poggiani Fabrizio_G	69
...	Italia Oggi Sette	12 Irap, è meglio giocare d'anticipo	Bonghi Andrea	72
...	Italia Oggi Sette	13 Ires e Irap,il fisco ora batte cassa	Bonghi Andrea	74
...	Italia Oggi Sette	14 Contribuenti minimi, disciplina aperta con riserva	...	76
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	L'Ires si riprende lo scontro	Gaiani Luca	77
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Robin tax, effetto pieno per il settore energia	...	80
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Operazioni aziendale, sostitutiva nei quadri con opzioni multiple	Miele Luca	81
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi Sette	Mandati senza traccia in Unico	Cornaggia Franco - Villa Norberto	84
MINISTERO	Italia Oggi Sette	Nessuna influenza anche a fini Irap	...	85
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Ias infragruppo: occorre guardare la riserva negativa	...	86
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Affrancamento sempre parziale	...	87
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Per gli ammortamenti effetti fiscali posticipati	...	88
...	Italia Oggi Sette	17 Bonus del 55% a invio limitato	Mazzei Sergio	89
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Le perdite si scontano, ma solo con Unico 2009	Ferranti Gianfranco	91
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Il riporto dei minimi guarda al futuro	...	92
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Disciplina antielusiva per le società di persone	...	93

POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Fermi amministrativi, il preavviso del Fisco può essere impugnato	<i>Strazzulla Maria_Grazia</i>	95
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Cartelle mute illegittime se precedenti a giugno 2008	<i>Carnimeo Domenico</i>	96
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	Per il reato tributario non basta l'abuso di diritto	<i>Caraccioli Ivo</i>	97
...	Italia Oggi Sette	14 Rivalutazioni, delineati i confini	<i>Felicioni Alessandro</i>	99
...	Italia Oggi Sette	16 Consorzi, esenzione Iva allargata	<i>Ricca Franco</i>	10 0
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore - Norme e Tributi	L'iva europea segue il "consumo"	<i>Portale Renato</i>	10 2

Welfare

LA PARTITA ECONOMICA

Con la riforma delle cure risparmi per due miliardi

Pronte le modifiche su assistenza ospedaliera e specialistica

L'impatto**103** miliardi**SPESA 2007
PER LE PRESTAZIONI SANITARIE**

La spesa per le prestazioni del Ssn si articola in spesa per investimenti (somme vincolate) e per il finanziamento dei livelli essenziali di assistenza. Per questi ultimi nel 2007 sono stati spesi circa 101 miliardi

1,18 miliardi **800** milioni**RISPARMI STIMATI
SULLE PRESTAZIONI OSPEDALIERE**

Il minore costo è legato al trasferimento di 107 prestazioni ospedaliere dal regime di ricovero ordinario al day hospital e day surgery e di circa 25 prestazioni dall'assistenza diurna a quella ambulatoriale

**RISPARMI STIMATI
SULLA SPECIALISTICA AMBULATORIALE**

Il risparmio è legato soprattutto alla diagnostica strumentale e di laboratorio e all'assistenza protesica per le quali le prestazioni saranno erogate solo in determinati casi e se davvero necessarie alla patologia

IL VINCOLO

Le Regioni subordinano l'operatività dei livelli al nuovo Patto sulla salute e saranno poi necessari i decreti sulle tariffe

Inuovi livelli essenziali di assistenza sono pronti a riscrivere le cure dei prossimi anni consentendo di risparmiare anche due miliardi sulla spesa ospedaliera e su quella per la specialistica ambulatoriale. Quasi il doppio della versione presentata a marzo 2008 dal precedente Governo, ma rimasta nei cassetti per una verifica sui costi che secondo la Corte dei conti sarebbero schizzati in alto per l'innovazione tecnologica delle prestazioni.

I Lea rivisitati e corretti in un anno da Regioni e ministero del Welfare - anticipati sul numero 19 del settimanale Il Sole-24 Ore Sanità in distribuzione da domani agli abbonati - sostituiranno a tutti gli effetti quelli scritti nel vecchio Dpcm del 2001, ancora in vigore. Ma dovranno rimanere ancora fermi al via, perché proprio le Regioni ne subordinano l'entrata in vigore alla stesura del Patto sulla salute 2010-2012 per il quale, secondo i governatori, mancano 7 miliardi di finanziamenti su cui il Governo non ha

dato ancora risposte.

Intanto, potrebbero essere previsti alcuni "stralci": ad esempio per le malattie rare e/o per alcuni nomenclatori, come quello delle analisi di laboratorio e della radiologia, che sono, assieme alla protesica, gli aspetti su cui si è concentrato il maggior lavoro dei tavoli ministero-Regioni e dai quali si ottengono gran parte dei risparmi.

Perché tutto vada a regime saranno anche necessari alcuni decreti interministeriali Salute-Economia per definire le tariffe massime delle prestazioni specialistiche e dell'assistenza protesica, consentendo in modo trasparente le valutazioni economiche previste dal Patto sulla salute.

Il risparmio di due miliardi però sarà "senza tagli". I minori costi derivano dalla razionalizzazione delle prestazioni e dall'appropriatezza nelle scelte. E si concentrano soprattutto in due ambiti: l'assistenza ospedaliera e quella specialistica ambulatoriale.

Per l'assistenza ospedaliera la maggiore appropriatezza si traduce in scelte diverse per i ricoveri. Delle attuali 500 prestazioni previste con i Drg (raggruppamenti omogenei di diagnosi, la patologia da curare a cui si applica la relativa tariffa), almeno 107 è previsto passino dall'assistenza in rico-

vero ordinario a quella in day hospital e day surgery e altre 25 circa che oggi sono già assistite in day surgery siano trasferite in assistenza ambulatoriale (si veda la pagina a fianco). Il risparmio previsto con questa operazione è di oltre 1,1 miliardi. Un esempio: curare una frattura costa in ricovero ordinario, se ci sono complicazioni, 2.392 euro circa, mentre in ricovero di un giorno vale 321 euro.

Per le prestazioni trasferite in ambulatorio il discorso è lo stesso, ma con risparmi che oltre al minore costo della prestazione sono legati anche all'incasso del ticket sulla specialistica (36,15 euro).

Infine, 800 milioni di minori spese sono stimati per la maggiore appropriatezza nelle indagini strumentali e di laboratorio.

In sostanza, non sempre tutte le analisi saranno prescritte, ma si seguiranno precisi riferimenti e «quesiti diagnostici».

P. D. Bu.



COBASCONIOTREBA

I livelli essenziali di assistenza (Lea) sono le cure che devono essere garantite dal Servizio sanitario nazionale su tutto il territorio italiano



I Lea devono soddisfare gli obiettivi di salute indicati nel Piano sanitario nazionale e sono stati scelti in base a principi di efficacia e appropriatezza: deve essere dimostrato che una cura sia efficace, utile per ridurre o eliminare la malattia e appropriata per quella determinata patologia. Se più metodi di cura soddisfano queste condizioni, deve essere assicurata la cura più economica. Le Regioni possono decidere di inserire nell'elenco ulteriori prestazioni, ma con specifici accordi anche interregionali



Dei Lea fanno parte l'assistenza territoriale, la prevenzione e l'assistenza ospedaliera. I Lea comprendono circa 500 classi di prestazioni ospedaliere, quasi 2.500 prestazioni specialistiche, circa 2 mila tra ausili monouso, protesi su misura e di serie, un centinaio di programmi di prevenzione collettiva per altrettante patologie prevenibili, le malattie rare, l'assistenza nella maternità, quella ai detenuti, agli stranieri, ai malati cronici

INTERVISTA | Roberto Formigoni | Presidente Lombardia

«Conti con il governo chiusi entro l'estate»



Roberto Formigoni

Sara Todaro

«La partita Governo-Regioni sui livelli essenziali di assistenza, costi standard e Patto sulla salute dovrà essere chiusa al più tardi entro settembre. Altrimenti c'è il rischio di bloccare il sistema proprio in un anno elettorale come il 2010, quando andrà avanti solo l'attività amministrativa».

Su scadenze e posta in gioco per la salute, Roberto Formigoni, governatore della Regione Lombardia, non ha dubbi. E non esita a togliersi i sassolini dalla scarpa, replicando a spada tratta alle classifiche stilate nell'ambito del Progetto «Misura Pa» (si veda Il Sole-24 Ore di lunedì 11 maggio), che piazzano la sanità lombarda dodicesima, sotto la media Italia.

«Quelle classifiche mi hanno fatto sorridere», dice. «Qualcuno andasse a chiedere spiegazioni ai cittadini. Sia a quelli delle 22 Regioni in deficit che dovranno sanare tra sovrattasse, Irpef e ticket lo sbilancio registrato, sia alle centinaia di migliaia che ogni anno migrano in Lombardia per farsi curare. Noi abbiamo la coscienza tranquilla: da sei anni abbiamo i bilanci in pareggio».

Allora ha ragione il neo-vice-ministro Fazio quando vi cita ad esempio?

Il nostro è un modello valido, ma non abbiamo mai pensato di insegnare qualcosa agli altri. Proprio perché siamo in

epoca di federalismo è lecito che ogni Regione segua un proprio modello. Il nostro è centrato sulla libertà di scelta del cittadino e sulla libertà di scelta del medico. E funziona.

Da che deriva la certezza?

Siamo stati i primi a chiedere la valutazione della Joint commission international (ente valutatore Usa, ndr) che ha fatto "il tagliando" a tutte le nostre strutture; calcoliamo sistematicamente la customer satisfaction; monitoriamo i tempi d'attesa, come è doveroso da parte di un'amministrazione che ha a che fare con 10 milioni di cittadini. Per noi quello che conta è l'efficienza del servizio.

Morale?

Nella valutazione dei modelli di assistenza non può e non deve mai pesare l'aspetto ideologico: non può valere di più una Regione che ha più privato e meno pubblico o viceversa. Contano solo qualità ed efficienza del servizio. Dalla riforma del 1995 a oggi ai lombardi non è interessato sapere chi fosse il padrone della struttura: tutto è inserito nel sistema sanitario regionale e garantito dalla Regione. Di più: non è la Lombardia ad avere la quota di privato più alto: siamo solo sesti. Prima ci sono l'Emilia, la Campania, il Lazio...

E la trattativa sui Lea non rischia di sciuparvi l'immagine?

Sui Lea l'aspetto finanziario è essenziale: il tentativo di aggiornamento da parte del pre-

cedente governo è naufragato proprio perché la Corte dei conti ha ritenuto che non vi fosse sufficiente copertura. Ora tutto deve confluire nel nuovo Patto sulla salute.

Un Patto appeso al confronto Governo-Regioni: si promettono (forse) 4,5 miliardi, se ne rivendicano 7.

Il problema è molto complesso: le Regioni hanno chiesto di insediare il tavolo; il ministro Fitto ha detto che sarà insediato a breve... Appuntamenti per ora non ce ne sono.

Poi c'è la partita dei costi standard.

Il dibattito politico non è ancora stato avviato. Finora sono andate in giro solo "esercitazioni" che non sono certo frutto di un lavoro condiviso. Il lavoro concreto uscirà dalla commissione appena insediata, che per inciso è presieduta proprio dalla Lombardia.

Con che tempi?

Non potranno che essere brevi. E il tutto, credo si incrocerà col Patto sulla salute.

Perché tanta fretta?

Perché attualmente il riparto del Fondo sanitario nazionale è stato previsto ufficialmente solo fino al 2009. Per il 2010 e per gli anni successivi c'è solo un'indicazione in Finanziaria che le Regioni hanno definito dall'inizio "insostenibile". Per non bloccare il sistema questa definizione non può essere fatta oltre settembre.



L'INCHIESTA

Il Nord Est investe contro la crisi

Gli utili nel 2009 stanno crollando, ma la tenuta del sistema si misurerà il prossimo anno

LE SFIDE DELL'INDUSTRIA / L'area si conferma la più dinamica e la più giovane del paese, eppure quest'anno non più del 9 per cento delle imprese dichiara di andare avanti speditamente: l'anno scorso erano ancora il 60 per cento, ben più di tutte le medie nazionali e internazionali

Nord-Est, investimenti contro la crisi

Fino a tutto il 2008 le aziende hanno resistito, ora però gli utili crollano

GIUSEPPE TURANI

Milano

Qualche tempo fa in Bocconi si ragionava sulle imprese italiane e qualcuno ha fatto notare che nel Nord Ovest quelle ancora in piedi in genere risalgono agli anni Trenta o addirittura all'800. Nel Nord Est, invece, quelle degli anni '30 o dell'800, appaiono scomparse o alla fine del loro ciclo espansivo. Quello che oggi c'è nel Nord Est, ed è tanto, è cominciato tutto dopo la guerra, negli anni Sessanta, Settanta e anche dopo. Il

Nord Est, insomma, è giovane e molto dinamico. E' in gran parte media impresa, cioè Quarto Capitalismo. Questo tipo di impresa nel Nord Est ha dei luoghi privilegiati, dove cioè si addensa di più, e sono: Vicenza, Treviso, Padova, Modena e Bologna. Ma se ne trovano tracce, inattese, un po' ovunque. In una delle ultime riunioni organizzate da Unioncamere e da Mediobanca nell'area, è toccato a Ugo Poppi, proprietario e fondatore del gruppo omonimo fare da testimonial.

E così si scopre che il gruppo Poppi (componenti meccanici) è nato nel 1962 a Dosso (provincia di Ferrara), che fino al 1990 è cresciuto sostanzialmente per linee interne, e che solo da quel momento in avanti ha cominciato a fare delle acquisizioni. Oggi il gruppo fattura quasi 60 milioni di euro (dai 30 del

2003), esporta per circa il 40 per cento. E non si è mai fermato, nemmeno nel corso del 2008, che pure è stato un anno di crisi per tutti.

Il Quarto Capitalismo, cioè, da queste parti spunta fuori da tutte le parti, è un po' invisibile, perché spesso si va a nascondere in paesini di cui si ignorava persino l'esistenza, ma è solido e va avanti.

Basta fare un conto e si vede che le aziende di questo tipo (medie dimensioni) nell'area sono ben 1625 (contro un totale, in Italia, un po' inferiore a 4500). Di fatto più di un terzo delle aziende del Quarto Capitalismo ha messo la propria base, qui nel Nord Est italiano, da dove ancora pochi decenni fa arrivavano solo contadini poveri, cameriere e badanti.

Un'altra scoperta che si fa è che le queste imprese non nascono nel vuoto: quasi l'80 per cento di esse viene fuori dalla vecchia tradizione dei distretti, da quelle aree, cioè, che si erano specializzate nel fare una certa cosa. E, in realtà, è proprio questo che spiega sia l'esistenza che la media dimensione delle imprese del Nord Est. Non c'è bisogno, nella maggioranza dei casi, di mettere su una grande impresa integrata perché all'interno dell'area, nel giro di qualche decina di chilometri, si trova tutto quello che serve: il for-



giatore, il meccanico, ecc. Tante piccole imprese che servono a far funzionare poi la media, la stella locale.

Oggi ad ammettere un calo dell'attività è il 62% delle industrie, il 29% si dice "fermo"

Il sistema, nonostante quello che molti possono pensare, funziona. E funziona anche molto bene. Forse addirittura troppo, si potrebbe osservare. Fra il 1997 e il 2007 (dieci anni) il valore aggiunto prodotto dai grandi gruppi in Italia (ricerca Mediobanca) è cresciuto del 13,4 per cento. Quello delle medie imprese del Nord Est (compreso il gruppo Poppi di Dosso, Ferrara) è andato avanti del 60,6 per cento. Si tratta di ritmi di crescita che non sono nemmeno comparabili fra di loro. E la chiave, il segreto, di queste performance abbastanza incredibili ha sempre la stessa origine: si tratta di aziende familiari, di medie dimensioni, ma molto mobili, molto veloci nel ritrovare competitività e che non hanno paura di andare all'estero e di misurarsi con i concorrenti.

Anni fa ho conosciuto uno di questi, che stava a Conegliano Veneto, e che faceva cerniere per serramenti, una cosa abbastanza banale. Prima,

benché fosse sera, ha voluto che andassi a vedere la sua villa perché voleva farmi ammirare la piscina. Poi mi ha spiegato che come concorrenti aveva solo due aziende francesi ("Ma le ho già fatte fuori") e due tedesche ("Quelli sono ossi un po' più duri"). In quel momento c'era un po' di crisi nel settore, ma lui era un tipo testardo: "Se serve vado fino in Siberia a piedi a vendere le mie cerniere". Nella villa, comunque, aveva un computer collegato con la fabbrichetta: "Vedi, da questo terminale controllo tutto, produzione, produttività, vendite". Insomma, a parte l'orgoglio per la villa con piscina, tutt'altro che un padroncino delle ferriere. Si muoveva bene sui mercati stranieri, con la con-

correnza degli altri paesi, e già più di dieci anni fa aveva completamente informatizzato la sua aziendina di cerniere.

Adesso, ci si potrebbe chiedere come sono stati investiti dalla crisi questi signori. Sono crollati o sono ancora lì? Qualcuno ha venduto (di solito a dei concorrenti della stessa area, che così sono diventati più grandi)). Qualcuno ha stretto i denti, aspettando i tempi migliori. Ma sono ancora lì. E aspettano la ripresa.

L'Uniconcamere ha fatto un sondaggio (un paio di mesi fa) e è un po' sbilanciato, nel senso che nel campione c'è una leggera prevalenza di aziende esportatrici. Ma i risultati hanno comunque senso. Mediamente, si sono dovuti fermare. Benché disposti

a andare fino in Siberia a piedi per tenere in piedi il fatturato, hanno dovuto fare una pausa.

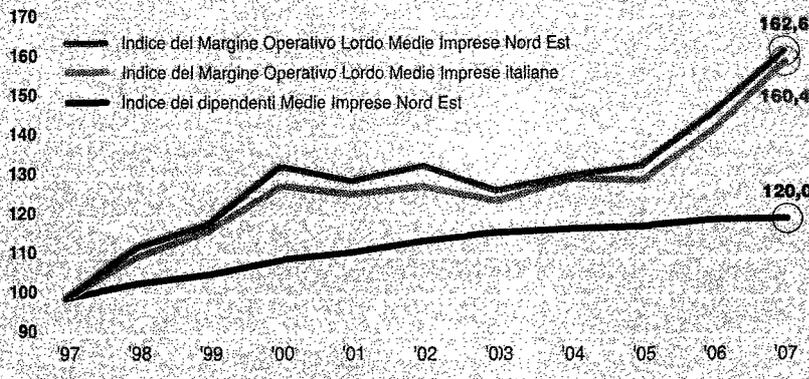
Per il 2008 il 34 per cento, più di un terzo, ammette di avere avuto una diminuzione nelle vendite. Un quarto, però, dice di essere in pari con l'anno prima. E c'è un 40 per cento che addirittura denuncia, comunque, una crescita.

Diversa la musica per quanto riguarda il 2009, l'anno in corso. A dichiarare un calo dell'attività è il 62 per cento, solo il 29 per cento dice di essere rimasto dov'era e quelli che dicono di andare comunque avanti sono meno del 9 per cento.

E anche questo è un panorama noto. Nel 2008, bene o male, se la sono cavata quasi tutti. Nel 2009 le cose si vanno facendo molto più difficili. Ma forse le cose potrebbero cam-

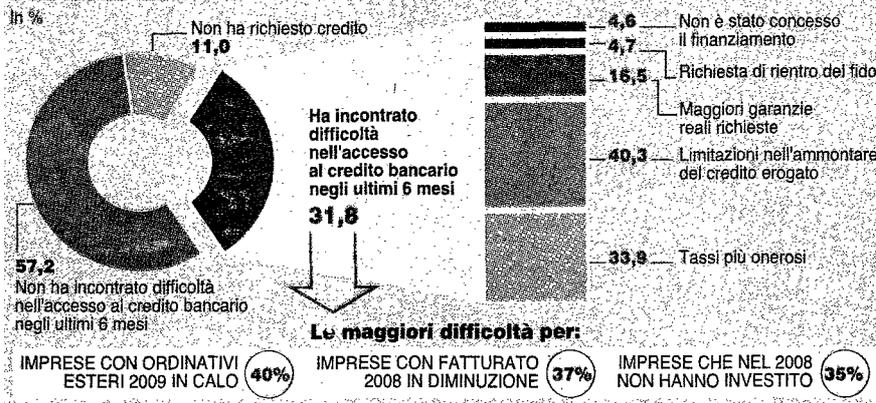
LA CRESCITA DELLE MEDIE IMPRESE DEL NORD EST

Indice 1997=100



L'appuntamento è al 2010: ma comunque in un contesto di crescita più moderato

LA DIFFICOLTA' DI ACCESSO AL CREDITO PER LE MEDIE IMPRESE DEL NORD EST

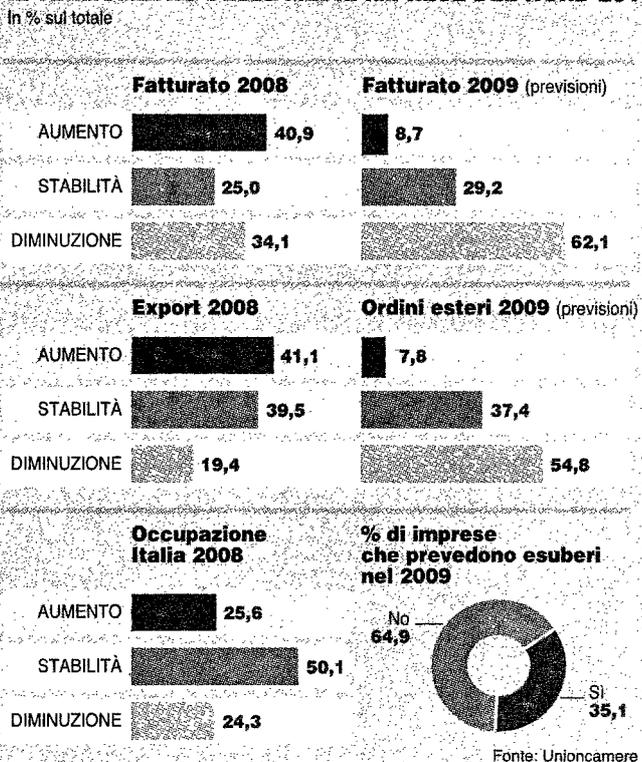


biare in meglio. Il campione, infatti, quando si passa dalle vendite agli ordini (cioè al lavoro futuro) diventa un po' meno pessimista.

Ma stanno guadagnando o stanno perdendo soldi? Di profitti questi non parlano, nemmeno dentro ai sondaggi di Unioncamere. Forse, nemmeno con il proprio commercialista. Male cosesissimo comunque.

E quello che si sa fa un po' impressione. Le medie imprese del Nord Est (indagine Mediobanca sui bilanci delle imprese dell'area) negli ultimi due anni (2006 e 2007) hanno guadagnato tutto quello che hanno voluto, montagne di soldi. Nel 2005 il loro Mol (margine operativo lordo) era a quota 133,4 (1977=100) e nel 2007 era arrivato a quota 162,6, con un'impennata meravigliosa (per loro). In due anni, grosso modo, i loro pro-

IL TERMOMETRO DELLE MEDIE IMPRESE DEL NORD EST



fitti devono essere aumentati del 25-30 per cento, almeno (e questi sono bilanci ufficiali, probabilmente un po' lontani dalla realtà, che conoscono solo loro). La crisi, insomma, è arrivata proprio dopo una specie di "pieno" di utili. Dopo le due annate migliori degli ultimi vent'anni.

Nel 2008 e nel 2009, quasi certamente, dovranno fare marcia indietro. Impossibile per tutti tenere quei livelli di

profitti. Ma, mediamente, dovrebbe esserci lo spazio per resistere. E, per chi ha deciso di lasciar perdere, c'è comunque il concorrente del paese vicino disposto a comprare.

La vera sfida, più che nel 2009, anno ormai andato, perso, si vedrà nel 2010, quando tutto tornerà un po' più normale. Ma con una crescita, anche all'estero, più bassa e più meditata. Il vero banco di prova sarà quello.

GRANDI PROGETTI / Nell'area sono già oggi attive mille imprese a partecipazione italiana che producono un fatturato totale di oltre 10 miliardi di euro

Mediterraneo, la ripresa vien dal mare

Le strategie che permetteranno all'Italia di intercettare la crescita dei nuovi mercati

IL MADE IN ITALY VERSO L'AFRICA

Delocalizzazioni estere delle imprese italiane con oltre 50 addetti, var. % 2007-09 su 2001-08



Corrado Antonini
Federazione
del mare



Claudio Scajola
Ministro Attività
produttive



José Manuel
Barroso,
presidente Ue

MASSIMO MINELLA

Genova

Una via di fuga dalla crisi? Scegliere la rotta del Mediterraneo. Sembra uno slogan, ma con il supporto dei numeri diventa un progetto da coltivare con la massima attenzione. Ne è convinta la Federazione del Mare, che raggruppa il sistema marittimo nazionale ed è guidata dal presidente di Fincantieri Corrado Antonini, che oggi in un convegno a Roma presenterà uno studio del Censis le cui conclusioni potrebbero più o meno essere: «Il Mediterraneo ci salverà». In fondo, basta tradurre in cifre il suo valore economico per cominciare a riflettere: 4 mila miliardi di euro di Pil che arrivano a 10 se si allarga lo scenario ai paesi dell'Unione Europea che non si affacciano sul mare; 32 milioni di container movimentati nei suoi porti (con la prospettiva di arrivare a 54 a fine 2010, crescita del 69%, nonostante la recessione); 370 milioni di tonnellate di materie prime che hanno origine o destinazione all'interno di questo bacino; un terzo di tutto il mercato crocieristico mondiale con 150 navi di 64 compagnie e oltre 9 milioni di passeggeri. Visti dall'Italia, poi, i numeri sono ancor più robusti: le atti-

vità marittime delle aziende coinvolte nel business finito sotto la lente del Censis, infatti, producono ogni anno beni e servizi per un valore di 36,5 miliardi di euro, pari al 2,7% del Pil, superiore a settori come il tessile e l'agricoltura.

«Le ragioni di questo rinnovato protagonismo del Mediterraneo all'indomani della crisi sono molteplici - si legge nella ricerca "Il Mediterraneo prossimo venturo" - tutto il settore dell'energia appare esposto a forti cambiamenti e orientato a integrare i processi produttivi che stanno alla base dell'estrazione e dello sfruttamento del petrolio e del gas, con interessanti soluzioni che possono determinare un'apertura di nuove iniziative imprenditoriali evitando la monocultura del petrolio».

L'Italia scende in campo con un ruolo da protagonista nel Mediterraneo: dati Ice alla mano, si contano nell'area mille imprese a partecipazione italiana che impiegano 88 mila addetti, con un fatturato superiore a dieci miliardi di euro. Dal '99 al 2004, la crescita è stata del 7,3%, con una spinta particolare che arriva da settori come il tessile, il commercio all'ingrosso, l'industria calzaturiera, la meccanica e l'edilizia. Meta privilegiata resta la Tunisia, dove opera la metà delle imprese italiane presenti nell'area, ma rilevante è anche la presenza in Marocco, Turchia ed Egitto.

Ma la sfida del Mediterraneo va al di là del suo peso economico e chiama tutti i paesi a un grande sforzo di cooperazione sociale. Il Mediterraneo quindi come «luogo unico di sperimentazione» e come «magnete rispetto ai diversi flussi di interesse che si muovono intorno al mondo e soprattutto rispetto alla localizzazione di investimenti da parte dei paesi più avanzati». Certo, non si deve

perdere di vista lo scenario disomogeneo che unisce paesi di diverse continenti e culture, con livelli di crescita e tassi di alfabetizzazione differenti, realtà in declino ed altre in crescita. E lo stesso ragionamento vale nel confronto con l'Unione Europea che «soddisfa oltre il 45% della domanda di importazioni dei paesi del Mediterraneo e assorbe la metà delle sue esportazioni». Numeri significativi che scivolano però verso il basso, se si esamina la relazione dalla strada opposta. «Per i Paesi europei - spiega il Censis - l'area ha un'importanza molto più ridotta sia come mercato di sbocco che come mercato di approvvigionamento (considerando il commercio extra Ue, intorno al 10%)».

Le strade da seguire, quindi,

I numeri di una ricerca del Censis che sarà presentata oggi



per fare del Mediterraneo la sfida economica più interessante dal 2010 in poi, sono almeno tre: rafforzare gli investimenti esteri in entrata; aumentare le iniziative di importazioni ed esportazioni dell'area; realizzare i programmi infrastrutturali su cui punta l'Unione Europea e che coinvolgono l'area Mediterranea. Sondi e grandi opere, insomma, con particolare riferimento a cinque progetti: il corridoio multimodale transmagrebino, il doppio corridoio del Mediterraneo orientale e i tre corridoi ferroviari già inseriti nella "quick start list" dell'Unione Europea, il 5 (Genova verso Rotterdam e verso Trieste), l'1 (Napoli, Lamezia Terme, Messina, Palermo), oltre a Bari e Brindisi, terminali italiani del corridoio 8 che percorrerà i Balcani e risalirà verso l'Europa lungo la linea adriatica.

Se effettivamente la crisi comincerà a farsi meno grave dal 2010, torna d'attualità la stima di 690 milioni

di teus movimentati nel mondo nel 2015 (il teu è l'unità di misura del container e corrisponde a un pezzo da 20 piedi), il triplo del 2000. Con enormi ricadute sulla ricchezza e l'occupazione del Mediterraneo.

Possibile? Sì, ma a precise condizioni. «Occorre orientare gli sforzi per ridurre la distanza e i divari in termini di reddito, accesso alle reti, acquisizione di conoscenza - conclude il Censis - Fra i tanti effetti che la crisi globale può lasciarsi dietro ci può anche stare una maggiore sensibilità dei paesi nel riattivare percorsi di collaborazione e di cooperazione, stimolati da un senso di appartenenza all'area mediterranea e di condivisione di un destino inevitabilmente comune».

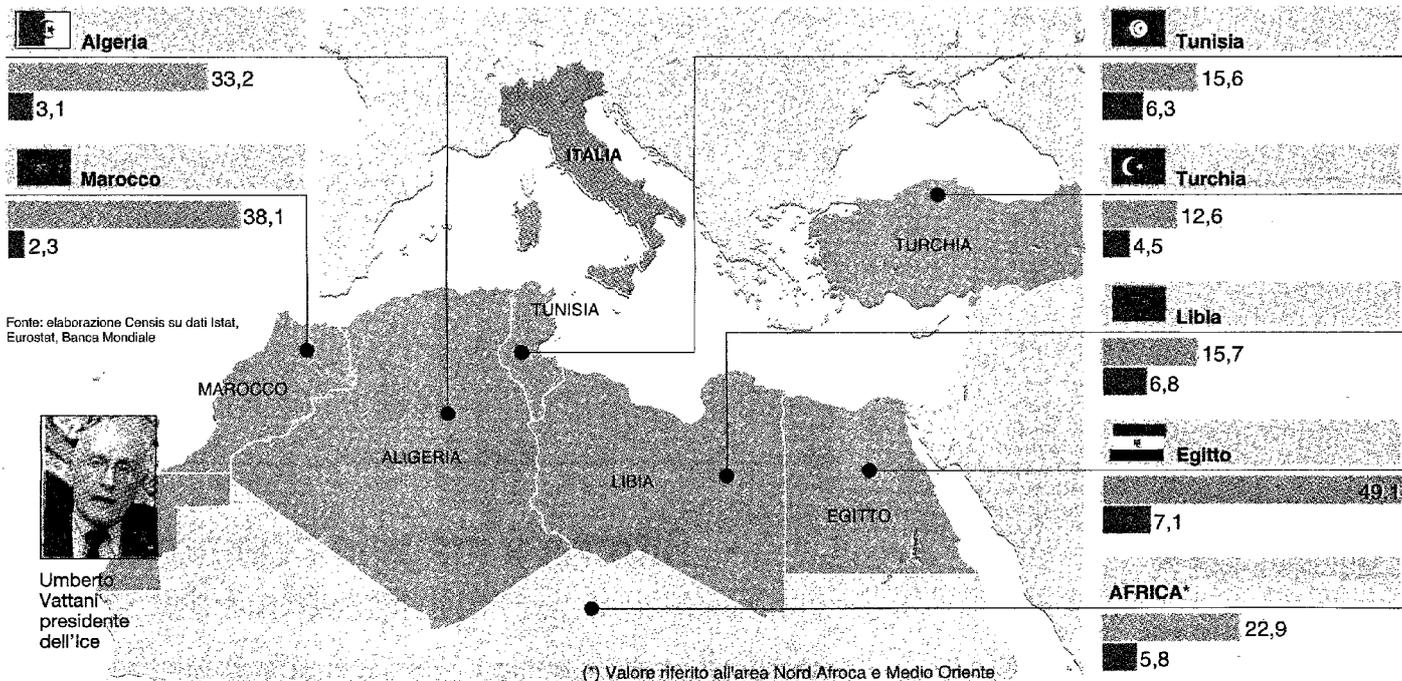
Il traffico di container nel 2015 sarà triplicato rispetto al 2000

L'EXPORT ITALIANO NEL MEDITERRANEO

Variazioni % nel periodo 2005-07 e variazioni % del Pil nei diversi paesi

■ TOTALE ESPORTAZIONI DI MERCI

■ TASSO DI CRESCITA DEL PIL 2007 SU ANNO PRECEDENTE



Osservatorio Turismo d'affari

Sfide Parla il neo ministro: risultati migliori dei concorrenti. Il 18% degli arrivi è in quota business

«Non siamo in crisi Ma ora uniamo le forze»

Brambilla: servono cultura di marketing, strutture congressuali e ricettive adeguate. Il turista d'affari può essere il nostro ambasciatore nel mondo



Associated Press

Incarichi Michela Vittoria Brambilla, neo ministro del Turismo

«Serve una politica nazionale. Meeting e convegni possono diventare un volano di sviluppo per tutta l'economia»

DI ISIDORO TROVATO

Quando le cifre non bastano ad ottenere la giusta considerazione. Un giro d'affari da 90 miliardi di euro pari a circa il 6% del Pil nazionale e più di 800 mila addetti.

Eppure il turismo in Italia fa fatica ad essere considerato una vera e propria industria. Al punto che solo da qualche giorno ne è stato ripristinato il ministero con la nomina di Michela Vittoria Brambilla che dovrà immediatamente fronteggiare l'emergenza abbattutasi su questo comparto a causa della crisi.

Tra i settori in sofferenza figura anche il turismo d'affari che nel 2008 ha accusato in Italia una flessione del 3,7% rispetto all'anno precedente. Per molti Paesi il business travel è diventato un volano economico di grande importanza. Da noi, invece, arranca. Perché?

«Non sono d'accordo — spiega Michela Vittoria Brambilla —. È vero che ci sono nel

mondo Paesi come la Cina che, da questo punto di vista, sono letteralmente esplosi. Ma è anche vero che stiamo realizzando performance di tutto rispetto nei confronti dei nostri più diretti concorrenti. Nel 2008 il turismo business ha inciso per il 18% sul totale degli arrivi internazionali nel nostro Paese. Contro il 9,3% della Spagna e circa l'11% della Francia. Ovviamente questo non vuol dire che non si possa fare molto di più».

Infatti c'è chi denuncia forti carenze soprattutto nella logistica: mancano veri e propri poli congressuali.

«Oggi, in Italia stiamo ancora lavorando alla creazione di una politica di marketing che sia rivolta specificamente allo sviluppo di questo settore. Allo stesso tempo, però, non disponiamo ancora di un sufficiente numero di location che siano in grado di soddisfare tutte le esigenze che l'organizzazione di un grande congresso sempre comporta. Dove esiste, ad esempio, una struttura congres-

suale adeguata mancano spesso strutture ricettive sufficienti a garantire una buona ospitalità. O, viceversa, vi sono alberghi in quantità ma è deficitario tutto il resto. Per non parlare poi della carenze dei servizi di supporto che rendono o problematici o troppo costosi trasporti e trasferimenti. Del resto, sono ormai vent'anni che non esiste una politica nazionale che sia programmata in modo da risolvere, sotto il profilo strutturale, questi problemi».

Uno spreco, visto che tutta l'area del turismo d'affari e congressuale potrebbe diventare una risorsa straordinaria

«Esattamente e, per capire meglio, facciamo due conti. Chi partecipa a congressi, seminari o conferenze spende mediamente, tra albergo, acquisti e servizi, non meno di 150-180 euro al giorno, mentre un normale turista non va oltre i 100-130 euro. Con l'aggiunta che il turista d'affari, avendo cultura e reddito più elevati, può diventare un efficace ambasciatore delle bellezze del no-

stro Paese».

E quindi cosa manca per far fare il famoso salto di qualità a questo settore? «

«È indubbio che alcune Regioni abbiano già fatto molto per creare, all'interno delle loro aree, poli di attrazione che potessero soddisfare il più possibile queste esigenze, ma non è certo procedendo in ordine sparso che si può affrontare un problema che, per essere risolto ha invece bisogno di una strategia di carattere nazionale. Ritengo che, operando in stretta collaborazione con tutte le Regioni e con le imprese, si possano realizzare le sinergie necessarie per creare strutture idonee a questo scopo, sia dal punto di vista dell'efficienza



che delle dimensioni. I poli congressuali che, ad esempio, sono in grado di ospitare almeno 5 mila persone, nel nostro paese sono davvero pochi».

Il che vuol dire dar corso anche ad un tipo di investimenti come i resort che nel nostro Paese stentano a decollare?

«Gli investimenti vanno dove appeal ambientale, quantità e qualità di strutture, managerialità di gestione ed efficienza dei servizi, riescono ad essere davvero anelli di una stessa catena. E, in Italia, troppo spesso non è così. Basta vedere quel che accade nel Mezzogiorno per farsene un'idea. Per non parlare poi dell'incapacità spesso dimostrata da alcuni comparti dell'amministrazione pubblica nell'adottare strategie e realizzare interventi che fossero davvero funzionali alle esigenze del mercato. Quando una burocrazia è troppo autoreferenziale è difficile che entri in sintonia con i problemi del turismo».

Eppure, malgrado tutto, sul futuro non mi pare pessimista

«Non ho motivi per esserlo. Innanzitutto, perché, nonostante la crisi, il nostro turismo continua a registrare performance che sono addirittura migliori di quelle di altri Paesi nostri competitor. Inoltre, tengo a precisare che, in questo mio primo anno di lavoro come responsabile del Dipartimento del turismo, ho avuto modo di riscontrare in tutti una gran voglia di dare finalmente vita ad una politica nazionale del settore. E così dovrà essere perché è proprio dal turismo che si possono trarre le risorse necessarie per creare sviluppo e nuova occupazione».

Semplificazioni. Raccolte dal ministero le richieste di 40 enti

Cura anti-burocrazia: tra i rimedi spunta la cedolare sugli affitti

Calderoli prepara un Dl e un disegno di legge

PAGINA A CURA DI
Antonello Cherchi

Dallo sportello unico che svolge tutte le pratiche legate al cambio di residenza alla cancellazione dell'obbligo di fornire le proprie generalità all'arrivo in albergo, dalla dichiarazione di inizio attività (Dia) "esplicita" e non più subordinata al silenzio assenso a un'unica tessera elettronica che contenga tutti i documenti di identità (escluso il passaporto), dal vietare al legislatore di introdurre adempimenti ulteriori rispetto a quelli previsti dalle direttive europee (cosiddetto *gold plating*) allo snellimento delle procedure per le verifiche metriche.

Sono solo alcune delle proposte avanzate da diverse categorie che il ministero della Semplificazione ha riunito intorno a un tavolo con l'obiettivo di capire dove e come eliminare gli orpelli che rendono pesante e inefficiente la nostra burocrazia. La lista dei desiderata dei circa 40 enti e associazioni che hanno risposto è ben più lunga di quella riportata nella scheda qui a fianco, che è

il risultato di una prima scrematura delle proposte ritenute dalla Semplificazione più interessanti e percorribili.

Ce ne sono poi altre che dovrebbero essere inserite nell'elenco, che con ogni probabilità assumerà - come spiega il capo dell'ufficio legislativo della Semplificazione, Alfonso Celotto - la forma di un disegno di legge. Non si esclude, però, il ricorso al decreto legge, almeno per le iniziative più urgenti.

Nella cura anti-burocrazia dovrebbe trovar posto anche la cedolare secca sugli affitti, proposta in circolo da anni e ora sul punto di prendere forma. L'obiettivo è far emergere almeno una parte della gran massa di locazioni in nero. I tecnici della Semplificazione, che devono agire di concerto con quelli dell'Economia, stanno valutando un prelievo del 20-25% sul canone di affitto. È più probabile, al momento, l'aliquota maggiore, perché c'è l'intenzione di legare la cedolare secca all'eliminazione del rinnovo annuale della tassa di registro. Si tratterebbe di un ulteriore incen-

tivo per spingere i proprietari di immobili a dichiarare gli affitti percepiti, i quali potrebbero poi - è un'altra delle ipotesi allo studio - utilizzare il contratto registrato come titolo esecutivo per lo sfratto: se alla scadenza l'immobile non viene liberato, si va direttamente alla procedura di sgombero, senza passare per la convalida dello sfratto da parte del giudice.

«Al momento - spiega il sottosegretario Aldo Brancher, che sta seguendo in prima persona il progetto di semplificazione - stiamo valutando quali proposte trasferire nella riforma, la cui bozza dovrebbe vedere la luce prima dell'estate. Dobbiamo, infatti, tener conto che si tratterà di un mix di interventi diversi, che coinvolgono più ministeri. Per questo dobbiamo prestare attenzione che la prima potatura di adempimenti superflui, a cui potrebbe seguirne una seconda, abbia una certa omogeneità, in modo che l'iter parlamentare non conosca intoppi».

antonello.cherchi@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA



LA PROPOSTA SUL TAVOLO



Associazione bancaria italiana (Abi)
 * Semplificare le regole e le procedure per la conservazione sostitutiva dei documenti, poiché il ricorso all'informatica presenta diversi vantaggi: tra l'altro, è più facile e meno dispendioso



Associazione nazionale costruttori edili (Ance)
 * Dichiarazione di inizio attività (Dia): il responsabile del procedimento deve, entro 30 giorni dalla presentazione della Dia, attestare la chiusura del procedimento. Oggi vale il silenzio assenso



Confcommercio
 * Semplificare le procedure di iscrizione all'albo dei gestori e i registri di carico e scarico dei rifiuti: oggi le procedure sono farraginose



Confconsumatori
 * Procedimenti di divorzio e separazione: sostituire i certificati anagrafici bollati non scaduti con le autocertificazioni
 * Prevedere sanzioni patrimoniali più salate per i pubblici ufficiali che chiedono documenti o certificati già in

possesso dell'amministrazione
 * Prevedere uno sportello unico che svolga tutte le operazioni legate al cambio di residenza



Confederazione italiana agricoltori (Cia)
 * Semplificare gli adempimenti per accedere alla politica agricola comune (Pac). Oggi, infatti, bisogna rivolgersi a più uffici e utilizzare una modulistica non uniforme



Confederazione italiana della piccola e media industria privata (Confapi)
 * Avvio di attività di impresa: semplificare gli adempimenti attraverso un maggiore coordinamento delle amministrazioni, la dichiarazione unica, l'uniformità sia dei tempi tecnici per le istruttorie sia delle modalità e dei tempi di controllo
 * Privacy: ridurre, almeno per le imprese minori, gli adempimenti in materia di protezione dei dati personali. In particolare, eliminare o semplificare ulteriormente il documento programmatico sulla sicurezza



Confindustria
 * Prevedere il divieto di gold

plating, ovvero impedire al legislatore nazionale di introdurre, in sede di recepimento, disposizioni aggiuntive rispetto alle direttive comunitarie
 * Razionalizzare gli strumenti di semplificazione del procedimento amministrativo: uno degli obiettivi è rendere funzionale la conferenza di servizi



ConfTurismo
 * Registrazione delle persone al momento dell'arrivo in albergo: eliminare, ad eccezione degli stranieri, l'obbligo e sostituirlo con l'annotazione dei dati del cliente in un elenco, cartaceo o informatico, da consegnare all'autorità di pubblica sicurezza; il registro va conservato dall'albergatore per un anno



Consiglio nazionale dei dottori commercialisti ed esperti contabili
 * Semplificare la norma che obbliga i soggetti titolari di partita Iva a utilizzare modalità di pagamento telematiche delle imposte



Consob
 * Receptire le deroghe previste dalla direttiva 2005/06/Ce (misure relative al sistema

finanziario in funzione antiriciclaggio e antiterrorismo) in modo che la verifica del cliente sia possibile anche durante il rapporto d'affari. Oggi la verifica è prevista solo al momento dell'instaurazione del rapporto d'affari o dell'esecuzione della transazione: è un caso di gold plating



Consulenti del lavoro
 * Adempimenti Inail: unificare e omogeneizzare i criteri di calcolo e le procedure di liquidazione delle indennità di malattia e di infortunio, in modo da eliminare la duplicazione di certificati. Eliminare l'obbligo di denuncia dell'infortunio all'Inail, sostituendola con la segnalazione dei casi aperti e chiusi



Ente nazionale di previdenza e assistenza per i lavoratori dello spettacolo (Enpals)
 * Certificato di agibilità: semplificare le modalità del rilascio e l'obbligo di versare un deposito cauzionale
 * Contributi previdenziali: snellire gli adempimenti per il versamento dei contributi
 * Libretto Enpals: eliminarlo



Federazione Ordini farmacisti

italiani
 * Predisposizione di un testo unico di settore, così da riorganizzare la normativa



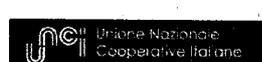
Snam rete gas
 * Certezza dei termini: garantire, attraverso il ricorso generalizzato a termini procedurali o endoprocedimentali perentori (invece di quelli ordinatori), il rispetto di termini procedurali adeguati



Sogei
 * Banche dati: unificare quelle anagrafiche
 * Documenti di identificazione: riunirli (tranne il passaporto) in un'unica carta elettronica



Unioncamere
 * Verifiche metriche: semplificarle introducendo il controllo a campione - oggi sono previste verifiche periodiche - accompagnato da sanzioni più severe



Unione nazionale cooperative italiane (Unici)
 * Predisposizione di un testo unico in materia di cooperative: la normativa è, infatti, stratificata e in alcuni casi anche datata

FINANZIAMENTI

All'edilizia in tre mesi un miliardo di prestiti

Emanuele Scarci > pagina 15

Imprese/1. Dall'inizio dell'anno i fidi concessi all'intero settore delle costruzioni sono aumentati di un miliardo di euro

Il credito all'edilizia non si ferma

Bene anche agricoltura e meccanica mentre cala lo stock per energia e commercio

954 miliardi

Prestiti

I fidi utilizzati da imprese industriali e di servizi al 31 marzo 2009, secondo le rilevazioni di Banca d'Italia.

In calo di 6 miliardi rispetto a febbraio.

I finanziamenti destinati alle piccole imprese sono risultati in lieve crescita, quelli per le medio-grandi in calo di 5 miliardi.

Il taglio maggiore lo ha subito il business dell'energia, -5 miliardi, ma anche il commercio, circa un miliardo in meno.

34 miliardi

Sofferenze

Oltre un miliardo di sofferenze in più in un mese, registrati nello scorso marzo da Banca d'Italia.

Colpiti pressoché tutti i business, a eccezione delle imprese dell'energia che mantengono un'incidenza molto contenuta. Tra i più colpiti, il tessile-abbigliamento calzaturiero (8,5% di incidenza sugli impieghi totali), l'agricoltura e l'alimentare. Nel complesso le nuove sofferenze nel 2008 sono arrivate al 2 per cento.

27,6%

Nuovi investimenti

Dall'indagine dell'Osservatorio Crif Decision Solutions-Nomisma, emerge che a livello nazionale solo il 27,6%

delle microimprese - quelle con meno di 10 addetti - prevede di effettuare investimenti nel corso di quest'anno. Il maggior calo degli investimenti è nel Nord est, seguito dal Nord ovest.

Tra i settori a maggior rischio di insolvenza spicca il commercio con un'incidenza del 7,4%, seguito dall'edilizia con il 6,8.

Emanuele Scarci

Credito bancario indietro tutta e nuove sofferenze in crescita. Ma il calo dello stock dei prestiti risparmia agricoltura, edilizia e meccanica. L'impennata delle insolvenze, però, non fa distinzione: colpisce tutte le classi dei finanziamenti e per quelli oltre i 500mila euro lascia il segno, anche se dall'inizio dell'anno il trend sembra stabilizzarsi.

Nel primo trimestre del 2009 scivolano i prestiti a raffinerie e distributori di energia ma anche ai commercianti, crescono invece i fidi utilizzati dalle aziende agricole (+4 miliardi), dall'edilizia (+1 miliardo) e dalle imprese meccaniche (+800 milioni). Preoccupanti i dati sull'incidenza delle nuove sofferenze sul totale dei finanziamenti, in grande crescita nel quarto trimestre del 2008 da 0,34 a 0,6% degli impieghi. Ma nel primo trimestre del 2009, pur in ulteriore salita, il dato ha perso slancio.

Più in dettaglio, secondo Banca d'Italia i finanziamenti erogati

a imprese industriali e di servizi sono scesi dai 962 miliardi di gennaio scorso ai 954 di marzo. Da febbraio a marzo i finanziamenti al comparto dell'energia sono calati di 5 miliardi, dopo aver toccato il record a inizio anno di circa 56 miliardi. Anche il commercio ha raggiunto il picco di 140 miliardi a dicembre, ma ha poi perso terreno.

«Probabilmente nel caso dell'energia - spiega Fedele De Novellis, economista di Ref - si tratta di minore propensione all'investimento delle imprese. Dopo il crollo del prezzo del petrolio e dell'energia, produttori di elettricità e distributori hanno tagliato almeno parte dei nuovi investimenti in programma. Magari fino a quando i prezzi ripartiranno».

Nel primo trimestre il commercio ha perso tre miliardi di fidi e l'alimentare uno. In crescita, di oltre il 10%, l'agricoltura, l'edilizia, nonostante il -19% delle compravendite di immobili, e la meccanica.

Molto diversa la mappa delle sofferenze: a marzo quelle complessive ammontavano a 32,3 miliardi (31,5 a dicembre) su 954,7 di prestiti. In tre mesi, l'incidenza delle sofferenze sullo stock nel tessile-abbigliamento-calzature ha guadagnato un punto al livello record dell'8,5%. Netamente davanti ad agricoltura (i cui finanziamenti sono aumentati di 4 miliardi a 37,3), 5,5%, e commercio, 4,5%. In coda l'energia con un'invidiabile 0,1 per cento.

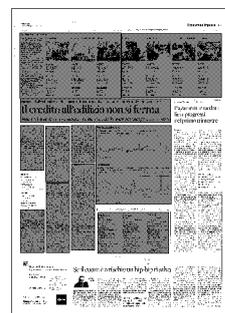
Meccanica inceppata

«Si soffre di più - aggiunge De Novellis - nelle piccole imprese del manifatturiero o in quelle che operano nell'indotto. Tra i settori soffre moltissimo la meccanica, il più pro-ciclico di tutti». Anche per Fabrizio Guelpa, responsabile Industry & credit research di Intesa Sanpaolo il settore più colpito è il manifatturiero: «Il commercio vivacchia perché tuttosommato i consumi sono calati di poco. L'edilizia invece rappresenta un rischio crescente per le banche: calano co-

struzioni e prezzi, ma la situazione sembra sotto controllo. Insomma non sembra profilarsi uno scenario spagnolo».

L'economia italiana non dà segnali di miglioramento, ma il trend è meno negativo del passato: e questo sembra emergere anche dai dati sulle nuove sofferenze. «Dopo il balzo di dicembre - sottolinea Guelpa - nel primo trimestre di quest'anno le sofferenze sono cresciute ancora ma a un ritmo inferiore al passato».

Stando ai dati Bankitalia relativi al quarto trimestre del 2008, le sofferenze sugli impieghi sono quasi raddoppiate da 0,34 a 0,60%. Con una maggiore incidenza (0,61%) per i fidi oltre i 500mila euro: per quelli sotto i



125mila l'incidenza si è fermata a 0,48. «I dati generali del primo trimestre - conclude Guelpa - non sono ancora disponibili, ma nelle trimestrali delle grandi banche nazionali si scorgono segnali di stabilizzazione del rischio». Per esempio dalla trimestrale di Intesa Sanpaolo emerge che le sofferenze sono passate dall'1% di dicembre all'1,1% di marzo mentre per Credem dallo 0,3% del primo trimestre 2008 allo 0,58% del primo trimestre di quest'anno; i crediti problematici netti sono pari a 305,5 milioni, l'1,77% del totale.

Le microimprese

La recessione è stata spinta dall'atteggiamento più cauto delle banche, ma anche dalla minore propensione all'investimento, comprese le piccole e piccolissime imprese. Secondo l'Osservatorio Crif Decision Solutions-Nomisma sulla finanza per i piccoli operatori economici - cioè le imprese con meno di 10 dipendenti e 2,5 milioni di fatturato - il 2009 si prospetta difficile.

«Dall'ultima analisi - osserva Davide Capuzzo, direttore di Crif Decision Solutions - emerge che solo il 27,6% delle microimprese prevede di effettuare investimenti. E sono le microimprese del Nord est a evidenziare il maggior calo degli investimenti programmati: -8%. Un trend che peraltro si è manifestato da un paio di anni». Dietro al Nord est segue il Nord ovest, con -3%.

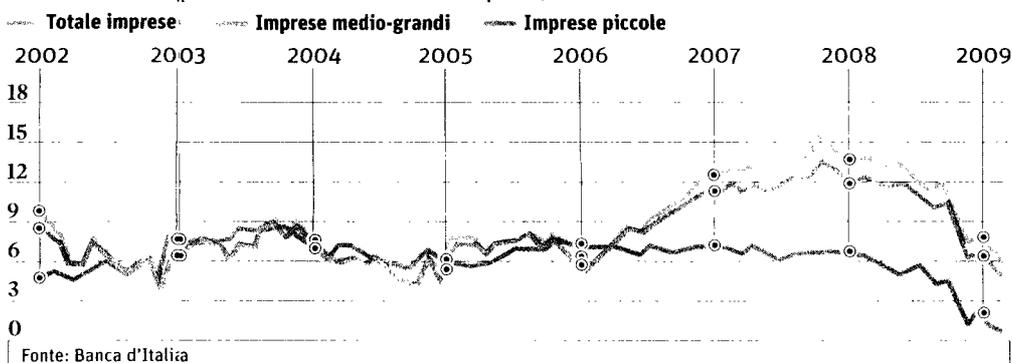
Anche i tassi di rischiosità testimoniano il momento difficile: lieve crescita per il macro settore dell'agricoltura - 2,65% a dicembre 2008 - storicamente il meno elevato e con trend più costante.

«La crescita delle sofferenze - conclude Capuzzo - è pressoché generalizzata, ma si distingue l'edilizia che, allo scorso dicembre, si attestava al 6,8%. Il comparto più rischioso però si conferma quello del commercio e della distribuzione, con il 7,4 per cento».

emanuele.scarci@ilssole24ore.com

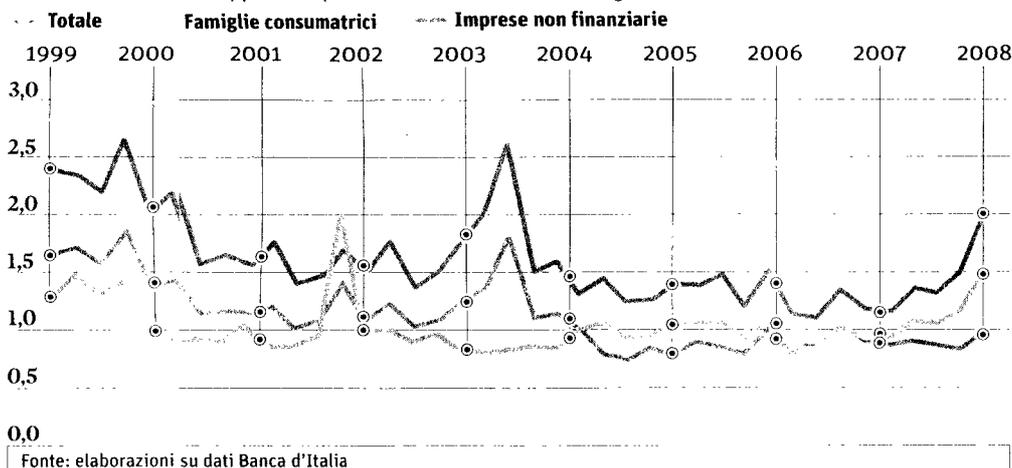
Piccole e grandi imprese

Credito bancario per classe dimensionale dell'impresa; dati mensili. **Var. % sui 12 mesi**



Le sofferenze

Nuove sofferenze in rapporto ai prestiti; dati trimestrali destagionalizzati e annualizzati. **Valori in %**



La mappa dei finanziamenti

Taglio degli investimenti e credit crunch riducono lo stock dei fidi utilizzati ma per alcuni settori produttivi i prestiti addirittura crescono di oltre l'11%, come nel caso dell'agricoltura. Di poco invece per edilizia e meccanica. I fidi utilizzati si riducono di 4 miliardi per il comparto dell'energia (raffinerie e distributori di elettricità e gas), di 3 miliardi per il commercio e di un miliardo per edilizia e alimentare. Nell'illustrazione a destra sono riportati i dati, di Banca d'Italia, delle consistenze (in milioni di euro) per alcuni comparti dell'industria e dei servizi aggiornati al 31 marzo scorso, a confronto con il dato di dicembre 2008. Sotto, le sofferenze rilevate sui prestiti in essere allo scorso marzo. Dai dati emergono i 2,5 miliardi di incagli del tessile-abbigliamento-calzaturiero che corrispondono all'8,5% sulle consistenze del settore. All'estremo opposto, il comparto dell'energia ha un tasso di sofferenza molto basso.

COMMERCIO



PRESTITI

137.575

Marzo 2009

PRESTITI

140.593

Dicembre 2008

SOFFERENZE

4,5%

Marzo 2009

EDILIZIA E OPERE PUBBLICHE



PRESTITI

131.831

Marzo 2009

PRESTITI

130.822

Dicembre 2008

SOFFERENZE

4,4%

Marzo 2009

ENERGIA



PRESTITI

50.497

Marzo 2009

PRESTITI

54.302

Dicembre 2008

SOFFERENZE

0,1%

Marzo 2009

AGRICOLTURA

PRESTITI

37.375

Marzo 2009

PRESTITI

33.534

Dicembre 2008

SOFFERENZE

5,5%

Marzo 2009

ALIMENTARE

PRESTITI

30.692

Marzo 2009

PRESTITI

31.387

Dicembre 2008

SOFFERENZE

4,8%

Marzo 2009

TESSILE-ABBIG. CALZATURE

PRESTITI

28.985

Marzo 2009

PRESTITI

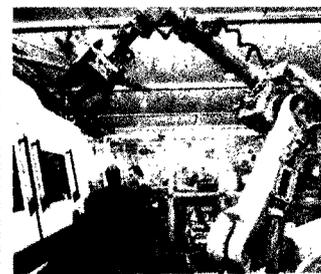
29.228

Dicembre 2008

SOFFERENZE

8,5%

Marzo 2009

MECCANICA

PRESTITI

26.413

Marzo 2009

PRESTITI

25.641

Dicembre 2008

SOFFERENZE

3,6%

Marzo 2009

Imprese/2. Lo studio della D&B

Pagamenti ritardati: lievi progressi nel primo trimestre

PICCOLI E PUNTUALI

Nel 2008 una microazienda su due ha rispettato le scadenze, mentre il 33% ha dilazionato oltre le due settimane

Enrico Netti

Più ritardi nei pagamenti per le aziende italiane, ma anche il segnale, il primo nell'arco degli ultimi 15 mesi, di un lieve miglioramento che dovrà essere confermato nei prossimi mesi. Infatti, dopo il continuo aumentare dei giorni di ritardo nei pagamenti interaziendali che ha caratterizzato l'intero 2008, nel periodo da gennaio a marzo di quest'anno è arrivato il dato di un primo rallentamento, con una media di 20 giorni di dilazione contro i 21 del precedente trimestre.

A livello europeo lo scorso anno le nostre aziende sono quelle che hanno registrato il peggior deterioramento nei termini dei pagamenti. L'onda dei ritardi superiore al mese ha iniziato a crescere in maniera decisa da marzo 2008 e a fine anno aveva coinvolto una su sei imprese italiane contro una media europea del 10 per cento. Ora però dal confronto dei dati europei nel primo trimestre emerge un piccolo miglioramento che accomuna il nostro Paese (che fa registrare con il -5,7% il dato migliore) alla Germania (-1% dei giorni medi di ritardo), a Olanda e Francia (invariate), mentre le altre prin-

cipali economie del continente vedono aumentare leggermente i ritardi nei saldi.

Questi i risultati che emergono dallo «Studio pagamenti 2008 e analisi degli indicatori del rischio di default» di Dun & Bradstreet Italia, che verrà presentato domani a Milano. L'anno scorso, dopo un biennio 2006-2007 all'insegna di un certo comportamento virtuoso nel rispetto delle scadenze, le imprese italiane hanno visto un deciso allungamento dei termini di saldo concordati. Diminuisce il pronta cassa, i 30 giorni sono la scelta preferita dal 60% delle aziende italiane, i 60 giorni sono concessi a una su cinque, mentre sono in crescita, soprattutto nel Mezzogiorno, i 90 e i 120 giorni. Il 44% delle imprese, con un calo di oltre il 10% rispetto al 2007, rispetta i termini fissati con il fornitore mentre raddoppiano, passando all'11,2% dal 5,4%, le realtà che saldano con un ritardo superiore ai due mesi.

Lo studio mette in evidenza anche come le microimprese siano state dei campioni di puntualità: il 48% è riuscito a rispettare i termini concordati e solo un terzo lo scorso anno ha fatto registrare un ritardo

superiore alle due settimane. All'estremo opposto le grandi aziende: il 71% paga con una dilazione superiore alle due settimane e solo il 5% rispetta il termine fissato, mentre solo il 10% delle medie aziende rispetta le scadenze e quasi una su tre delle piccole, ma la metà delle medie adempie con più di 15 giorni di ritardo.

Per quanto riguarda i settori, sempre secondo lo studio Dun & Bradstreet, i segnali più preoccupanti nel 2008 sono venuti dall'edilizia e dai servizi finanziari: entrambi hanno raddoppiato i giorni medi di ritardo. La crisi del mattone tocca anche gli installatori, una settimana in più di ritardo, mentre nel commercio arrancano i dettaglianti, colpiti dal calo dei consumi, il cui ritardo arriva a ben 25 giorni. Il commercio all'ingrosso è in linea con la media nazionale.

Come peggior pagatore, in assoluto, si conferma la pubblica amministrazione, la cui media è superiore ai 50 giorni (con un gap di oltre un mese rispetto a quella europea), che precede i Servizi per le attività private (45 giorni), miniere di carbone, pubblici esercizi come ristoranti e bar.



L'Ania: no alle liberalizzazioni

Il presidente dell'associazione degli assicuratori, **Fabio Cerchiai**, si difende in quest'intervista dalle accuse di voler vanificare con l'appoggio del governo attuale le liberalizzazioni volute dal precedente ministro Bersani

L'INTERVISTA/Il governo Berlusconi va in aiuto delle compagnie: sarà eliminato il divieto di vendita di polizze policomiali. La cancellazione del divieto di monomandato, che permette agli agenti di vendere polizze di diverse compagnie, è stata invece ritirata. Ma l'Ania insisterà in futuro

Assicurazioni alla guerra contro le liberalizzazioni

Parla Cerchiai, presidente Ania: "Perché vogliamo cancellare le lenzuolate di Bersani"

ADRIANO BONAFEDE

«L'Ania non è né di destra né di sinistra. Non abbiamo preferenze politiche». Sembra convinto Fabio Cerchiai quando asserisce queste cose, ma il dubbio resta. Dalla sede storica dell'Associazione nazionale delle imprese assicurative in Via della Frezza a Roma, da poco rinnovata con pennellate di spatolato veneziano bianco, il presidente si difende dall'accusa di guidare una lobby che trova nel centrodestra l'alleato più formidabile per cancellare almeno in parte le riforme liberalizzatrici volute dal governo Prodi.

Le "lenzuolate" dell'ex ministro delle Attività produttive, Pierluigi Bersani, indubbiamente hanno fatto male: soprattutto il divieto dell'agente monomandatario e la nullità della clausola che impedisce al cliente di disdire un contratto poliennale. E poi c'è stata anche l'introduzione dell'indennizzo diretto nell'Rc auto, grazie al quale da oltre un anno è la compagnia del cliente a risarcire il danno e non quella delle controparte. Le riforme sembrano aver avuto successo, almeno per i consumatori: nel 2008 c'è stata la più forte diminuzione dei prezzi dell'Rc auto che si sia mai verificata. Ma con il nuovo governo la potente lobby delle assicurazioni ha ripreso fiato ed è riuscita a ottenere dalla maggioranza di governo due emendamenti per cancellare i due punti qualificanti della riforma Bersani: la possibilità di disdire qualsiasi polizza e il divieto di monomandato. Proprio mentre era in corso l'intervista Cerchiai ha visto battere alle agenzie la notizia che quest'ultimo emendamento era stato ritirato. Resta però l'altro. E la lobby continuerà a battersi perché in fu-

turo possa passare anche la cancellazione del divieto di monomandato.

Dottor Cerchiai, sembra difficile poter negare che con il centro destra c'è un feeling e con il centro sinistra invece no. Basta guardare ai fatti: il centrosinistra fa e il centrodestra disfa (in toto o in parte).

«Non è così. Comunque noi in politica non abbiamo preferenze. Noi propugniamo una politica liberale e c'è stato qualche momento in cui il governo di centro sinistra ha scelto posizioni non liberali».

E quando?

«Per esempio quando ha bloccato le tariffe nel 2000, un provvedimento che poi è stato (inevitabilmente) bocciato dall'Unione europea. E poi di recente con le lenzuolate di Bersani».

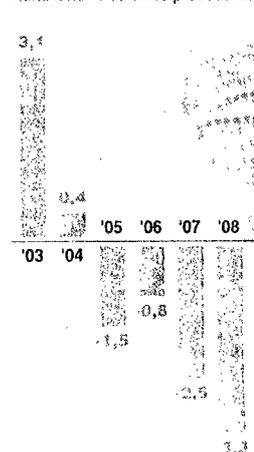
Ma come? Proprio le lenzuolate vanno nel senso di un aumento della concorrenza...

«Glielo spiego. Prendiamo le lenzuolate di Bersani. Queste colpiscono le compagnie in una componente fondamentale: l'incontro tra domanda e offerta. Da un giorno all'altro, di punto in bianco, le reti distributive che le compagnie avevano faticosamente creato nel corso del tempo anche con ingenti investimenti, non sono più vincolate alla loro casa madre. Non c'è alcun paese al mondo in cui ciò avvenga: è illogico proibire a un'azienda di avere una rete di agenti monomandatari, che rappresentino il marchio in esclusiva».

Nei paesi anglosassoni, ad esempio in Gran Bretagna, non

LA RACCOLTA PREMI RC AUTO

Variazione % su anno precedente



Fabio Cerchiai
Presidente Ania

sembra ci sia questa organizzazione.

«È vero, in Gran Bretagna la rete distributiva è basata soprattutto sui broker, che sono degli intermediari puri e dunque non agiscono su mandato. Main Francia,



È vero, in Gran Bretagna la distribuzione avviene attraverso broker indipendenti



in Germania e in Spagna è dominante la figura degli agenti monomandatari».

Scusi, guardiamo le cose dal punto di vista dei consumatori: per loro avere un agente che ha più mandati significa anche maggiore scelta fra i prodotti. Un agente Generali, ad esempio, vendeva solo prodotti Generali, e li appioppava ai clienti anche quando non erano buoni. Ora questo stesso agente può offrire anche altri prodotti.

«Ma guardi che non è quello che è successo...»

E cos'è accaduto, allora?

«Di fatto molti agenti sono rimasti monomandatari per scelta e per convergenza di interesse fra loro e le compagnie. Avere il mandato da altre imprese comporta infatti degli ingenti investimenti da parte degli agenti. Ad esempio, bisogna avere un sistema informatico per ogni compagnia. Insomma, nella realtà concreta io agente non prendo 50 mandati, altrimenti mi metto a fare un altro mestiere, faccio il broker. In quest'ultimo caso tutto cambia: mi do di un mio sistema informatico per gestire i rapporti con diversi sistemi informativi. Ma sono, appunto, investimenti ingenti».

Mi sembra di intuire che se la

maggior parte degli agenti è di fatto rimasta monomandataria abbia ricevuto anche qualche benefit in più dalla compagnia.

«In molti casi gli agenti hanno spuntato condizioni migliori. Si pensi, ad esempio, all'uso di incentivazioni al superamento di un certo limite di fatturato».

Le imprese hanno pagato di più gli agenti. Così sono aumentati i costi di distribuzione

Fino a questo punto, seguendo il suo ragionamento, siamo arrivati a due certezze: le compagnie pagano di più per avere agenti più "fedeli" e gli agenti guadagnano di più. Il sospetto è dunque che le compagnie chiedano il ripristino dell'agente monomandatario per risparmiare sui costi.

«Guardi, il problema qui non sono né le compagnie né gli agenti, ma i consumatori. La verità è che finora, per un verso e per un altro, sono aumentati i costi di distribuzione. E quindi i consumatori non ci hanno guadagnato niente».

Però le tariffe dell'Rc auto sono davvero diminuite. O no?

«Sì, è da quasi cinque anni che si registra una riduzione dei prezzi per effetto della concorrenza tra imprese e non certo in conseguenza del divieto di esclusiva (i prezzi sono diminuiti dell'8,1% in termini nominali e del 18% al netto dell'inflazione). Però dal 2002 al 2007 ci sono stati anche i margi-

I PROTAGONISTI



**CLAUDIO
SCAJOLA**



**PIERLUIGI
BERSANI**



**MAURIZIO
GASPARRI**

A destra, nella foto grande, il presidente dell'Ania, Fabio Cerchiai. Qui sopra, da sinistra a destra: Claudio Scajola, attuale ministro delle Attività produttive, l'ex ministro

Pierluigi Bersani e il presidente dei senatori del Pdl, Maurizio Gasparri: quest'ultimo ha ritirato l'emendamento che avrebbe cancellato il divieto del monomandato

ni per le compagnie, ed è questo fatto che ha consentito alle imprese assicurative di farsi concorrenza. Dal 2008, tuttavia, i margini non ci sono più: i conti dell'Rc auto sono a malapena in equilibrio. E temo che nel 2009 non lo saranno più. Non scommetterei sul fatto che anche quest'anno i prezzi possano scendere».

Il governo Berlusconi si accinge a ripristinare le polizze pluriennali. Quale sarebbe il vantaggio per gli utenti?

«Oggi in caso di polizze poliennali, l'assicurato ha diritto di recedere ogni anno: di fatto, si è introdotto un obbligo di stipulare polizze solo annuali. Noi non diciamo che bisogna abolire le polizze

annuali, ma che si possano fare anche quelle poliennali senza diritto di recesso annuale. Se queste saranno più convenienti per il consumatore, sarà lui stesso a sceglierle. Altrimenti non lo farà. Pensi ad esempio alle polizze sanitarie: secondo me potrebbero essere anche a vita intera, per evitare che l'assicurato possa esser lasciato per strada dopo un sinistro».

Sulle polizze sanitarie il ragionamento è più complesso e forse andrebbe esaminato a parte. Ma per quale motivo io assicurato dovrei restare prigioniero - una volta dieci anni e oggi, con l'emendamento del governo saranno cinque - di un contratto fabbricati o responsabilità civile dell'impresa poco conveniente?

«Come le ho detto, esistono casi in cui è conveniente per l'assicurato avere dei contratti poliennali, anche perché evita il rischio di aumenti tariffari nel corso del tempo: inoltre con l'emendamento proposto, l'assicurato che sceglie la poliennalità ha diritto ad uno sconto. Lasciamo che scelga liberamente, trovando con l'agente il punto d'incontro».

Dottor Cerchiai, in un mondo perfetto lei avrebbe anche ragione. Ma nella realtà la gente prende dei perfetti bidoni dagli agenti scopresi solo in un secondo momento che mancavano delle coperture essenziali. Le sembra

giusto impedire a un cliente di uscire da un contratto sbagliato e fatto male?

«È pacifico che il contratto poliennale non debba essere fatto male e che debba proteggere da variazioni normative e di prezzo. Quanto ai rischi che paventa, le ricordo che la normativa Isvap prevede a carico degli intermediari precisi obblighi di trasparenza e adeguatezza dei contratti».

A proposito di agenti, in Italia i cosiddetti "rami elementari" (in pratica tutti i rami danni non Rc auto) sono sottosviluppati. Alcuni esperti imputano questo fatto all'incapacità degli agenti di vendere vera "consulenza". Lei cosa pensa?

«È vero, l'Italia è un paese sottoassicurato, ma è improprio attribuire questo fatto all'inidoneità della rete agenziale. I motivi sono tanti. Ma il principale riguarda la pervasività dello Stato, che impedisce la crescita di rami importanti come la previdenza e la sanità. Il paese più assicurato in Europa è l'Olanda e lo sa perché? Perché la sanità è stata di fatto privatizzata. Non voglio adesso dire che si dovrebbe fare lo stesso in Italia, però si potrebbero trovare con lo Stato delle aree in cui il contributo dei privati possa esprimersi».

In un altro caso gli utenti avrebbero di che lamentarsi. Ad esempio, per le polizze index linked vendute in questi anni e garantite da Lehman e altri intermediari andati in default. Non risulta che gli assicurati siano stati tutti tutelati. Le compagnie non hanno perso una buona occasione per fare bella figura?

«Debbo contraddirla. In oltre l'80% dei casi le compagnie sono intervenute in qualche modo a favore degli assicurati pur non essendovi alcun obbligo né giuridico né contrattuale».

Però in molti casi le compagnie si sono comportate scorrettamente: hanno venduto queste polizze anche a degli ignari vecchietti...

«Se c'è stata qualche vendita scorretta andrà verificato caso per caso. Ma nella stragrande maggioranza dei casi non c'è stato misselling».

Sulle lenzuolate di Bersani, ci sono anche cose che non contestate, come l'indennizzo diretto, che pare stia funzionando bene. Non crede che le liberalizza-

zioni del precedente governo abbiano avuto un effetto positivo, magari in termini di 'scossa' al settore?

«Forse è quello che si proponeva effettivamente di fare Bersani, con la precisazione che l'indennizzo diretto era stato già impostato dal Governo precedente. Alle obiezioni fatte nella nostra assemblea il ministro rispose più o meno così: intanto facciamo qualcosa, altrimenti non si parte mai; fra un paio d'anni faremo un check up e se c'è qualcosa da cambiare procederemo. Forse nella sua fretta c'era anche la considerazione del fatto che il governo aveva solo 3 o 4 voti di scarto al Senato».

Due anni sono passati, ma adesso c'è un altro governo.

«Già. Chissà, forse ora avrebbe potuto ripensarci chiunque fosse al governo».



Per le index linked nell'80 per cento dei casi le aziende sono intervenute a favore dei clienti

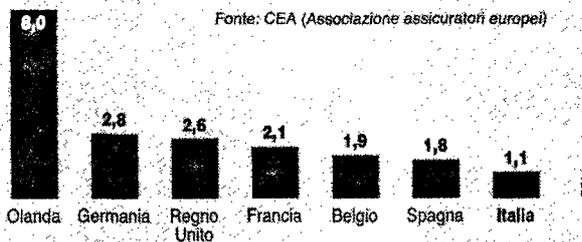




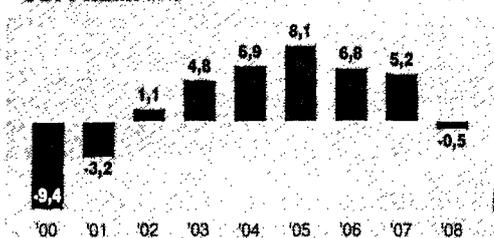
L'ITALIA E' SOTTOASSICURATA

Rapporto Premi/Danni (esclusa assicurazione auto) sul Pil 2007, in %

Fonte: CEA (Associazione assicuratori europei)



RC AUTO, RISULTATO DEI CONTI TECNICI SUI PREMI in %



LA BIOGRAFIA

Da quarant'anni nel settore

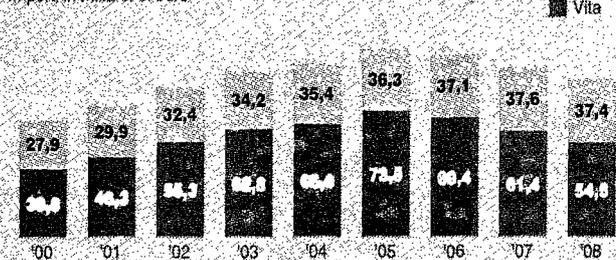
FABIO Cerchiai, 65 anni, laurea in Economia, opera nel settore assicurativo da oltre 40 anni. Ha iniziato la sua attività nel 1964 a Generali. Nel corso degli anni ha percorso tutti i gradi della carriera fino alla

nomina nel 1994 a dg per l'Italia. Dal 1997 al 2002 è stato ad e dal 2001 anche vicepresidente di Generali. Dal 28 aprile 2000 all'8 settembre 2003 è stato Presidente di Ina e Assitalia. Ha ricoperto

Nel 2008, dopo le norme volute dall'ex ministro, si è avuta la più forte caduta delle tariffe Rc auto: "Ma i prezzi sono scesi soprattutto perché in questi anni ci sono stati i margini che lo hanno consentito"

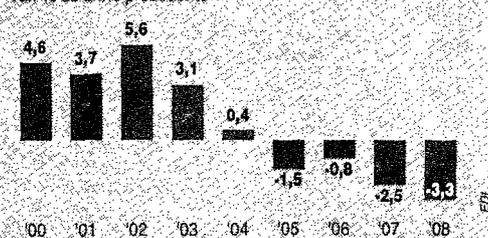
LA RACCOLTA PREMI VITA E DANNI

Importi in miliardi di euro



LA RACCOLTA DEI PREMI RC AUTO

Var. % su anno precedente



incarichi nel cda di numerose società in Italia e all'estero. Dal dicembre 2002 è presidente Ania. Presidente di Meliorbanca dal novembre 2004 all'aprile 2009. Dal 20 gennaio 2005 è vicepresidente Diplomazia. Presidente della Fondazione Ania per la

Sicurezza Stradale dal gennaio 2004 al marzo 2008. Dal 20 ottobre 2005 è consigliere di Edizione Holding. È consigliere nel cda della Fondazione di Venezia e di quella della Fenice. Dal 29 gennaio 2008 è presidente del Gruppo Arca. Da maggio 2008 è presidente della Federazione Abi-Ania.

Nelle città per rianimare i consumi è sempre stagione di «saldi»

Una volta c'erano i saldi. Oggi i commercianti studiano nuove strategie per attirare i clienti. Così capita che a Roma, tra promozioni e occasioni, sia possibile risparmiare fino al 70% sul prezzo del cartellino. Anche Milano cede alle lusinghe dello sconto, ma raramente si va oltre il 20%.

Servizi ► pagine 8 e 9

Il dinamismo. Tra promozioni e svendite sempre più spesso si taglia il cartellino

La concorrenza. Gli esercizi commerciali si adattano alle mosse dei vicini

Roma batte Milano sullo shopping a metà prezzo

Nella capitale gli sconti arrivano fino al 70% - Più contenute le sforbiciate nel capoluogo lombardo

AL RISPARMIO

Anche brand noti offrono bonus o forme di incentivi se si compera più di un articolo

ALL'INTERNO

Boutique piccole e grandi si dimostrano comunque attente ai clienti al momento di pagare il conto

**Francesca Barbiero
Serena Riselli**

Dimmi che bollino sei e ti dirò che sconto avrai. È questa l'ultima frontiera delle cosiddette vendite promozionali, conosciute anche come saldi fuori stagione. Un adesivo colorato che segnala al cliente che quel capo è scontato. Nella Capitale basta fare una passeggiata per le vie del centro e gli affari saltano fuori anche a distanza di diverse settimane dall'inizio della stagione dei saldi. E non si tratta del solito "sconto cortesia" di qualche euro ma di veri e propri ribassi. L'importante è non fermarsi sulla soglia ed avere l'occhio per scovare le promozioni anche all'interno. Mal che vada si può chiedere al commesso e lo sconto arriverà. Provare per credere.

Se si parte da via Nazionale, a pochi passi da piazza della Repubblica, in poche centinaia di metri sono 3 i negozi che pubblicizzano vendite promozionali già dalla vetrina. Sono tutti esercizi di abbigliamento ed accessori e gli sconti vanno dal 50 al 70%. Uno dei tre vende abiti, jeans e magliette da teenager firmati. Ad esempio un pantalone il cui prezzo originale si aggira intorno ai 140 euro, lo si può portare via per

meno di 70.

Ma non ci sono solo gli sconti pubblicizzati. Qualche passo più avanti un punto vendita di abiti da donna offre sconti fino al 25% su alcuni capi di questa primavera. Nessun cartello che pubblicizza la promozione in giro, ma per riconoscere il capo scontato «basta trovare il bollino colorato - spiega la commessa -. Il ribasso verrà applicato direttamente alla cassa». Continuando la passeggiata, le modalità per ricevere uno sconto cambiano ancora. Un noto brand di abbigliamento maschile offre un ribasso del 50%, ma solo sul secondo capo acquistato.

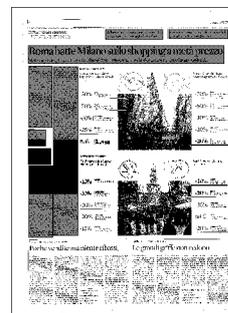
Stessa situazione se da via Nazionale si procede in via del Corso. Appena dietro l'angolo, si trova un negozio di calzature che pratica sconti fino al 30% sulla collezione dello scorso anno. Così il prezzo di un paio di mocassini di marca scende da 100 a 70 euro.

Non sono da meno i negozi di pelletteria. Se lungo il percorso ci si ferma alla galleria Colonna per un caffè, si può approfittare dello sconto del 30% su alcune linee di borse da donna di una nota marca italiana: un cartoncino avvisa dalla vetrina. Stessa cosa vale per

gli accessori femminili: sempre in via del Corso un negozio pratica un ribasso del 20% ogni giorno su un articolo diverso. In piazza del Popolo ci si imbatte di nuovo nel famoso bollino. Questa volta si tratta di un negozio che vende abbigliamento per ragazze. Sui capi contrassegnati con una stellina si riceve uno sconto a seconda del numero di articoli acquistati.

Anche a Milano la strategia del cartellino di un colore e di una forma diversa è largamente diffusa dai commercianti per segnalare gli articoli in offerta promozionale. Ma quello che emerge tangibilmente nel capoluogo lombardo è che la logica dei saldi segue criteri assolutamente territoriali: in altre parole, se il tuo vicino di vetrina comincia ad abbassare i prezzi a quel punto lo devi fare anche tu anche se non sei d'accordo. In via Dante la sequenza di cartelli con sconti, promozioni, special prices è praticamente ininterrotta. Da Prenatal a Petit Bateau, da Levi's a Guess, quasi in tutte le vetrine compare in bella evidenza o seminascosta, il prodotto in offerta. Da Levi's bisogna entrare nel negozio per imbattersi nelle scarpe Marx a 68 euro. Da Guess l'articolo in promozione finisce invece in un piccolo cartello laterale in

vetrina: i jeans (prezzi superiori ai 100 euro) e la t-shirt New Tattoo hanno il 20% di sconto sul prezzo di cartellino. Qualche metro più in là è il vetrinista della gioielleria Salvini sta sistemando gli adesivi gialli con la scritta: «Vendita promozionale 20% di sconto sui gioielli esposti nella vetrina». Di fronte, sia Prenatal sia Petit Bateau hanno le reclame con le offerte in bella evidenza. Da Camicissima, un cartello avverte i potenziali acquirenti che le camicie



contrassegnate da un bollino marrone sono in offerta speciale: acquistandone tre se ne ha una in omaggio. Stretto da una concorrenza serrata di marche di abbigliamento per bambini (Prenatal, Petit Bateau e Du Pareil au meme sono a pochi metri di distanza) la boutique l'Angelo soffre ma apparentemente resiste alla svendita. Basta però entrare all'interno, chiedere qualche prezzo e le commesse informano che su tutti gli articoli viene praticato il -20 per cento.

Se dunque in via Dante e anche la vicina via Meravigli si respira già un clima di saldi estivi, in Corso Magenta e in via Vincenzo Monti la temperatura cala di qualche grado centigrado e molti negozi congelano i prezzi. Da Curatolo sconti fino al 10% ma solo se si è clienti, da ToBe lo sconto è di pochi spiccioli, del 5% su un tailleur da 580 euro, da Geniali nessuno sconto così come da Fratelli Rossetti, dove un paio di mocassini di camoscio color glicine costano 240 euro e la commessa impassibile non fa sconti. Anche a costo di non vendere.

La prova sul campo a Roma

Via Nazionale, da piazza
Repubblica a piazza Venezia

-50% **Leone**
Abbigliamento casual con
sconti fino al 50%

-70% **Fiorucci**
Su due piani c'è un mix di
marchi con sconti fino al 70%

-60% **Rock'n'blue**
Tanto casual per tutti i giorni
e promozionali fino al 60%

-25% **Max Mara**
Capi glamour chic per donna
con uno sconto su alcune linee

n. d. **Celio**
Lo sconto è sul secondo
e terzo capo acquistato

Via del Corso, da piazza
Venezia a piazza del Popolo

-30% **Peroni**
Su alcune linee di calzature
il calo tocca il 30%

-50% **Kruder**
Per alcuni capi per teenagers
il cartellino è dimezzato

-30% **Nannini**
Borse e pelletteria per la
donna con lo sconto del 30%

-20% **Accessorize**
Ogni giorno c'è un prodotto
diverso in offerta

-20% **Guess**
All'acquisto di un jeans e una
maglietta c'è lo sconto del 20%

La prova sul campo a MilanoVia Vincenzo Monti, corso
Magenta, via MeravigliVia S. Giovanni al Muro,
via Dante**-10%****Curatolo**
Sconto solo ai clienti abituali**-20%****Max&Co**
Un buono su tutti i capi
acquistati fino a giugno**-10%****La Pasticceria**
Sconto alla cassa dopo
qualche insistenza**-20%****Salvini**
Sconto applicato sui gioielli
di una delle vetrine**-20%****Noukies Bambino**
Il cartello avverte di sconti
sulla collezione estiva**-20%****Petit Bateau**
I prodotti con il bollino
vengono venduti scontati**-20%****Trisò Scarpe**
Lo sconto viene praticato
su tutti gli articoli**68 €****Levi's**
È lo «special price»
sul modello di scarpe Marx**-15%****Canadian**
Lo sconto è applicato solo
sui borsoni da viaggio Barrel**-20%****L'Angelo Bambini**
Nessun cartello all'esterno,
all'interno applicati gli sconti

Le reazioni alla legge approvata in Trentino Alto Adige

Commercianti contrari ai saldi tutto l'anno

■ Inutile e dannoso. Così le associazioni dei commercianti (Confcommercio, Confesercenti e Cidec) bollano la nuova legge varata dalla giunta provinciale del Trentino che permette di applicare le "vendite di favore" da gennaio a dicembre. Inutile perché di fatto il pacchetto Bersani sulle liberalizzazioni già consente, durante tutto l'anno - e con modalità diverse da regione a regione - le vendite promozionali e permette quindi ai commercianti di applicare sconti sulla merce in vendita. E dannoso perché mina il concetto stesso di "saldo" inteso come vendita di favore su merce della stagione appena conclusa e che è rimasta in magazzino, creando una confusione semantica.

«Comprendiamo le difficoltà dei consumatori - spiega il presidente nazionale Agostino Goldin -, ma siamo contrari alle liberalizzazioni dei saldi, un vero controsenso. Intanto perché i saldi rappresentano un modo per smaltire le scorte di stagione e quindi il saldo continuo ne cancella il senso, ma mina anche l'attività del piccolo commerciante. Ma contrastare con continui ribassi la grande distribuzione non è un modo di fare busi-

ness, solo di sopravvivere».

La Cidec sollecita una data unica per i saldi in tutta Italia, per scongiurare disparità di inizio tra città vicine di province e regioni diverse. D'accordo anche Roberto Manzoni, presidente della Fismo, che fa capo a Confesercenti: «Questo esperimento sminuisce il rapporto tra commerciante e cliente, e con le vendite continue non si valorizza il proprio lavoro imprenditoriale né si viene incontro ai consuma-

QUALITÀ A RISCHIO

Borghi (Confcommercio):

«La concorrenza sui prezzi sarà fatta a discapito della qualità e della trasparenza»

tori, che in questo momento hanno comunque capacità di spesa ridotta». Un punto dolente sul quale ritorna anche Renato Borghi, vicepresidente di Confcommercio e presidente di Federmoda: «Offerte scontate tutto l'anno? I prezzi bassi aumentano i consumi, ma non in questo periodo dove il ribasso dell'inflazione è andato di pari passo con una di-

minuzione dei consumi. Nel nostro settore il rischio di concorrenza sui prezzi è che sarà fatta a scapito della qualità e che inesorabilmente al made in Italy si sostituiranno sempre più importazioni dall'Asia e dall'Est Europa». Di "imbarbarimento" della qualità del prodotto e della necessità di regolamentare i grandi spazi commerciali così come lo sono i piccoli negozi in città parlano la maggioranza delle associazioni dei commercianti a livello locale.

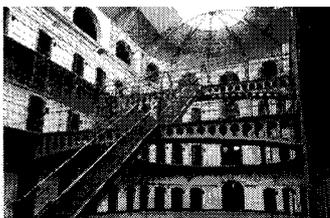
«Non si può chiedere che i saldi perdurino tutto l'anno - spiega Maria Luisa Coppa dell'Ascom di Torino - perché se l'azienda è sana non si può permettere di fare riduzioni tutto l'anno. Cerchiamo invece di renderli più appetibili e seri possibili, in due date annuali ben definite». Il rischio altrimenti è che «il saldo di fine stagione venga considerato - spiega Roberto Polidori, presidente di Federabbigliamento e vice presidente Confcommercio Roma - come l'ennesima promozione di mercato, indistinta dalle altre mentre per natura e anche per legge è molto diverso».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Avvocati Oggi

IL PRIMO GIORNALE DEI PROFESSIONISTI DELLA GIUSTIZIA



Project finance, segnali di ripresa. I piani infrastrutture del governo, per esempio quelli sulle opere cosiddette fredde, tipo ospedali, carceri o scuole, fanno registrare una ripresa del settore e molto movimento tra le law firm
alle pagg. I, II e III

Primi segnali di ripresa dell'economia: i piani di sviluppo delle infrastrutture, sia pubbliche che private, mettono in moto i legali

Project finance, ripartono i lavori



Altero Matteoli

DI DUILIO LUI

Con il mercato dei capitali al palo, le fusioni e acquisizioni congelate e l'immobiliare privato alla finestra, le infrastrutture sono diventato il tema caldo per il mondo del business.

Dopo anni di tagli agli investimenti strategici per tenere sotto controllo i conti pubblici, la crisi ha imposto un ruolo più attivo ai governi nazionali. Così, tra grandi reti stradali e ferroviarie e opere di edilizia sanitaria, carceraria e scolastica, in cantiere ci sono progetti per decine di miliardi, che nei

prossimi anni richiederanno una stretta collaborazione tra pubblico e privato.

Un piatto ricco che gli studi legali non vogliono in alcun modo farsi sfuggire.

Perché il project finance riporta al centro della scena proprio il legale, chiamato a trovare una sintesi tra ruolo dello Stato e degli enti locali, esigenze di business delle istituzioni finanziarie coinvolte nei progetti e aziende assegnatarie degli appalti. Ma anche a dover gestire la normativa spesso molto com-



pressa che riguarda per esempio le opere pubbliche, ma anche quelle private (es. le infrastrutture energetiche), che è talvolta uno degli ostacoli principali nelle decisioni degli investitori di avviare dei lavori.

Così tutti i grandi studi d'affari, da quelli generalisti agli specialisti, si stanno riposizionando: tra nuovi ingressi dei professionisti, riorganizzazione dei dipartimenti e rapporti più stretti con il mondo delle istituzioni. Un discorso che vale anche in Italia, dove il governo ha indicato il piano infrastrutturale come misura prioritaria per accelerare l'uscita dalla crisi e dove all'orizzonte si staglia il grande business dell'Expo 2015 a Milano.

Altre opportunità vengono anche dalle cosiddette opere fredde, ovvero da quelle opere in cui la funzione sociale è assolutamente predominante e in cui il livello socialmente accettabile delle tariffe è talmente basso da non generare flussi di cassa in grado di consentire il rimborso dei fondi impiegati (si pensi a nuovi ospedali, a nuove scuole o a nuove carceri).

Rendimenti a picco

**Bot, ora nelle tasche
degli italiani
finisce solo lo 0,36%**

■ Volano sempre più bassi i rendimenti che i titoli di Stato garantiscono al popolo dei Bot. Il taglio del tasso di sconto di un quarto di punto, deciso dalla Bce, ha portato ad un'altra limatura dei rendimenti dei Buoni del Tesoro, bruciando i minimi storici degli ultimi mesi. I Bot trimestrali non sono riusciti a spuntare un rendimento superiore all'1%: il guadagno lordo, per la prima volta nella storia della Repubblica, ha toccato lo 0,882%. Ma, pagate le tasse e le commissioni agli intermediari, nelle tasche dei Bot-people rimarrà solo lo 0,36%. Investire 10.000 euro in buoni del Tesoro frutterà 9 euro netti (36 euro l'anno). Chi ci guadagna è lo Stato: il Tesoro dovrà sborsare meno per pagare gli interessi sul nostro alto debito pubblico.



Strategie Rendimenti dei titoli di Stato sempre più giù, mentre le Borse sono tornate in altalena

Come sopravvivere ai mini-tassi

Dallo 0,4% dei Bot trimestrali al 3,7% dei Btp decennali: i consigli per investire la liquidità e cercare cedole dignitose

DI GIUDITTA MARVELLI

Schiacciati tra zero e tre per cento. I rendimenti di chi va in cerca della sicurezza assoluta si sono compressi in questa ridottissima banda di oscillazione.

Sul pavimento della redditività, con un netto che non ha quasi più significato (0,39% al netto di tasse e spese) troviamo i Bot trimestrali, mentre quelli annuali offrono al massimo lo 0,69%. Per arrivare a sfiorare il 3% bisogna acquistare un Btp con almeno cinque-sette anni di vita. Uno strumento di lunghezza media, insomma, che non è esattamente classificabile come «privo di rischio». Chi persegue l'obiettivo minimo di ogni investitore — difendere il capitale dall'inflazione — a questo punto ha margini di manovra davvero risicati.

Le dinamiche

La crescita dei prezzi, infatti, non è così lenta (l'ultima rilevazione Istat dice 1,2-1,3%) se si mette in rapporto con l'inesistenza dei tassi. Anzi. In Italia il costo del denaro (1%) in questo momento è inferiore alla dinamica del costo della vita. Per guadagnare di più, restan-

do nella sfera del debito governativo, bisogna allungare moltissimo l'impegno.

Per esempio uscire dal recinto del *free risk* e buttarsi sui decennali (3,78% al netto delle tasse). Oppure osare con i trentennali per raggiungere il 4,68%, sempre netto. Certo chi compra questi titoli lunghi e sa di poterli tenere nel cassetto fino a scadenza non si espone agli sbalzi delle quotazioni temuti dai trader, ma rischia — e questo è vero per tutti — di accontentarsi di cedole magrissime se il movimento dei tassi dovesse cambiare strada facendo. Ipotesi non peregrina, soprattutto se l'orizzonte temporale abbraccia di-



Bce
Jean Claude Trichet, potrebbe portare i tassi a zero

versi decenni, come nel caso dei trentennali. E i conti on line?

I salvadanai web, le versioni *cyborg* del libretto di risparmio che hanno dato non poco filo da torcere alle banche tradizionali, sono stati fino ad oggi più resistenti anche alla discesa dei tassi. Certo sono precipitati anche loro — era inevitabile, la matematica e il mercato non sono mai opinioni — ma in ordine sparso e con una cascata di iniziative promozionali ancora in corso che permettono di galleggiare al-

Salvadanai elettronici

	Tasso netto a 3 mesi	Tasso netto a 6 mesi	Tasso netto a 12 mesi
Che Banca!	1,83%	2,18%	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

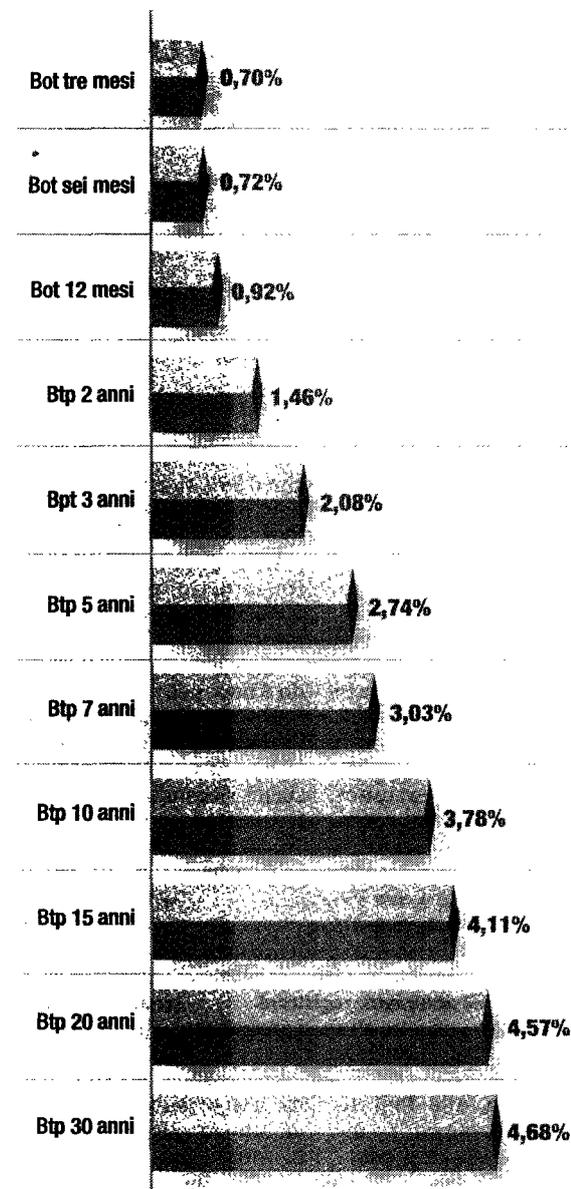
RP

Patrimoni & Finanza



Da tre mesi a 30 anni

I rendimenti netti dei titoli di Stato



Fonte: elaborazione CorriereEconomia

RProta

l'1,5% netto, dato medio delle giacenze libere già decurtato del 27% preteso dal Fisco. Se invece si accetta un vincolo temporale annuale si supera il 2,50% netto: un tracollo rispetto al 3,4% netto (4,70% lordo) strappato per esempio dai clienti di CheBanca! arruolati a queste condizioni che oggi sembrano favolose fino alla fine di febbraio. Ma con quel 2,50% siamo comunque in un ordine di rendimento pari a due volte e mezzo il costo della vita e quasi paragonabile a quello dei Btp triennali (2,74% netto).

Prospettive? Lo stesso Jean Claude Trichet, il governatore della Banca centrale europea, ha detto che l'1% potrebbe non essere il minimo. In Gran Bretagna e negli Stati Uniti il costo del denaro è in effetti finito più vicino allo zero di quanto non sia accaduto nell'area euro.

I grandi strateghi dell'asset management dicono che siamo arrivati ad una specie di bivio. Rimettere o no in liquidità quei capitali che sono tornati in Borsa durante il rialzo azionario degli ultimi due mesi?

Flussi

L'investimento in sicurezza — che ha raggiunto il massimo storico nei portafogli mentre le Borse crollavano e i tassi erano ben più alti di quelli che abbiamo oggi — ha perso, però, molto del suo appeal. Non dimentichiamo che nel luglio 2008, cioè meno di un anno fa, il costo del denaro in Europa era al 4,25% e i Bot annuali rendevano il 3,62% netto. Il rally delle Borse è stato alimentato in parte dallo spostamento di flussi di liquidità che hanno lascia-

to i parcheggi tranquilli e non più ben pagati per tornare sul capitale di rischio.

Adesso la grande scommessa è capire se il travaso sarà duraturo (perché il rally è già l'araldo di un miglioramento) o se era una parentesi felice. Comunque sia, però, i numeri sono senza illusioni: ai

bisognosi di sicurezza assoluta non resta che muoversi tra lo zero e il tre per cento consentiti dalla recessione. Aspettando la ripresa (vedi articolo qui a fianco), consapevoli del fatto che un ritorno di tassi più alti porterà con sé l'inflazione e un restyling di portafoglio obbligazionario.

Megatrend

Tassi a lungo termine la risalita dei primi tre mesi

di ANTONIO CESARANO*

Nelle ultime settimane si è assistito ad un miglioramento della percezione dello scenario macro da parte degli operatori supportato in buona misura da alcuni indicatori anticipatori che hanno segnalato un rallentamento del peggioramento della congiuntura. Il riflesso sui mercati è stato evidente con mercati azionari in forte recupero per circa nove settimane consecutive e dall'altro lato tassi di mercato in forte rialzo, soprattutto sul comparto dei titoli governativi a lungo termine, in particolare quelli tedeschi. L'interrogativo dominante di questi giorni è se gli operatori non si siano spinti troppo in là rispetto alla reale situazione dell'economia.

Andando oltre il caso specifico dell'anno in corso e cercando di effettuare una tipologia di analisi più cara alla cosiddetta "finanza comportamentale", si può notare come l'andamento dei tassi nei primi quattro mesi del 2009 non sia molto dissimile rispetto a quanto verificatosi in molti degli ultimi anni. In particolare, utilizzando i tassi decennali governativi come riferimento, si può osservare come negli anni dal 2004 in poi (ad eccezione del 2005) si sia sempre assistito ad un andamento dicotomico, con primo semestre caratterizzato da tassi in rialzo e semestre successivo in direzione opposta. Nel 2008 la tendenza ribassista della seconda parte dell'anno fu poi accentuata dall'acuirsi della crisi finanziaria dopo il fallimento di Lehman.

**Anche nel 2009
si è ripetuto,
stranamente,
lo stesso
copione degli
anni passati**

Come interpretare questa apparente strana coincidenza? Una possibile interpretazione potrebbe ricercarsi nel fatto che i gestori su scala globale mediamente misurano la loro performance su orizzonti temporali di un anno, tipicamente coincidente con quello solare. Nella prima parte dell'anno la propensione ad assumersi dosi di rischio più elevate è in genere maggiore, dal momento che si ha a disposizione più tempo per aggiustamenti di portafogli volti a correggere eventuali errori in termini di asset allocation. Nella seconda parte dell'anno, gli errori commessi (e quindi le relative penalizzazioni in termini di performance) diventano più difficilmente modificabili, visto l'esiguo tempo a disposizione con l'avvicinarsi del mese di dicembre. Di conseguenza la propensione al rischio tende gradualmente a diminuire favorendo pertanto i titoli obbligazionari governativi.

Si può inoltre osservare come nella prima parte dell'anno in genere gli operatori di mercato tendono ad essere più ottimisti sulle prospettive dell'economia fino spesso ad eccedere. Il rientro da tali eccessi aiuta a spiegare il citato calo dei tassi nella seconda parte dell'anno. Non a caso infatti negli ultimi anni il punto di massimo dell'anno sui tassi governativi decennali è stato spesso realizzato nel mese di giugno o luglio. Quest'anno, almeno per ora, tale andamento si sta ripetendo. Sarà interessante verificare nei prossimi mesi se il parallelismo continuerà. Uno degli indizi potrebbe essere proprio un eccesso in termini di aspettative.

*Responsabile ufficio Market Strategy MPS Capital Services



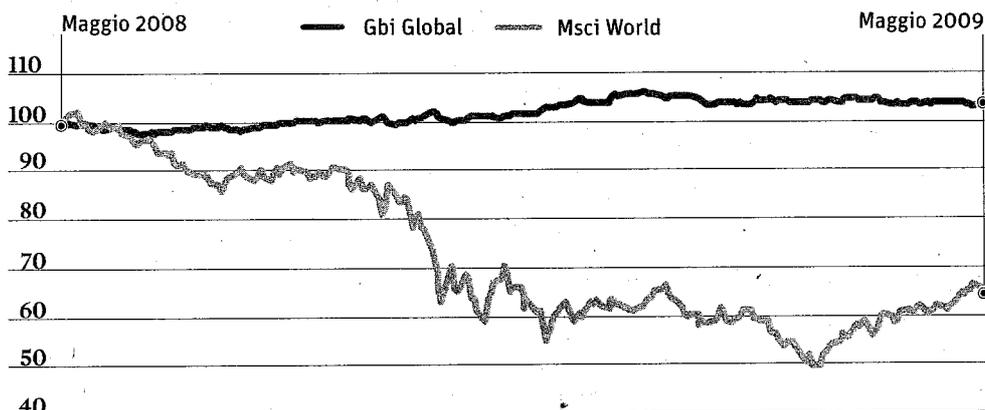
Scenari. Negli ultimi due mesi le quotazioni sono rimbalzate in media del 30-40 per cento

Per i listini è tempo di pausa

Prima della vera svolta serve una fase di riaccumulazione

Forbice aperta

Andamento degli indici Gbi Global e Msci World negli ultimi 12 mesi; 13/05/2008=100



PAGINA A CURA DI
Alberto Ronchetti

È evidente come, dopo oltre due mesi di forte salita, le Borse globali siano in una situazione molto tirata. E che quindi la possibilità di una correzione temporanea - oltre che essere nell'ordine delle cose, perché le incertezze macro restano con tutta la loro pesantezza - sarebbe benvenuta per abbassare le tensioni sui mercati.

Quindi, dal punto di vista dell'investitore prudente, il sovrappeso obbligazionario resterà - in questo periodo e nei prossimi mesi - una scelta da perseguire, dopo che nell'ultimo anno ha comunque difeso il patrimonio investito consentendo un piccolo guadagno.

«Dopo un rimbalzo del 30-40% in soli due mesi - dice Ad Van Tiggelen, senior strategist di Ing Investment Management - le azioni stanno iniziando a scontare la possibilità di una ripresa a V che è ancora prematura, considerata la gravità della situazione congiunturale. Potevamo anche aspettarci una forte reazione ai ribassi di inizio anno, ma restiamo perplessi per la velocità e la dimensione con cui si è verificata».

La reazione delle Borse, osserva ancora Van Tiggelen, «è stata causata in parte da un riposizionamento forzato degli inve-

stitori e in parte dalla crescente convinzione che l'economia globale eviterà una recessione lunga e profonda. Ma la recessione è grave e la ripresa dovrebbe iniziare in sordina, quando gli effetti degli stimoli governativi si spogneranno e il necessario processo di riduzione del debito metterà un freno a investimenti e consumi. Al momento pensiamo che il recente rally delle Borse azionarie abbia oltrepassato i limiti ragionevoli».

Troppo corsa e troppo rapidamente, quindi. La necessità di una pausa - abbozzata dall'andamento dei listini nell'ultima ottava - è quindi auspicata dagli analisti tecnici. Anche perché così i benchmark potranno ricaricarsi in vista di un allungo verso gli obiettivi più importanti (equivalenti più o meno ai livelli di fine settembre-inizio ottobre 2008) che sono all'incirca un 20% sopra i prezzi attuali.

Questi obiettivi (rappresentati, in prima battuta, dall'area 1.050-1.100 dell'S&P 500) «dovrebbero poi contenere l'apprezzamento degli indici per molti mesi - osserva Maurizio Milano, responsabile dell'analisi tecnica al Gruppo Banca Sella -, perché sarà infatti necessaria una lunga fase di riaccumulazione prima di potere ipotizzare l'inizio di un vero bull market».

Quindi, secondo Giorgio Ma-

scherone, responsabile investimenti di Deutsche Bank in Italia, «al momento è opportuno sovrappesare l'asset obbligazionario. I titoli governativi, perché i rendimenti sono cresciuti molto nelle scorse settimane (i BTp, per esempio, sono ancora poco cari). Ma anche i corporate bond, perché beneficiano ancora di esagerate prospettive di fallimenti aziendali e offrono rendimenti superiori al 3%».

Inoltre, secondo il gestore di Deutsche Bank, «una buona scelta è rappresentata anche dagli strumenti alternativi (con un particolare focus sui metalli preziosi), per decorrelare i portafogli. Invece confermo il sottopeso azionario, scegliendo di investire comunque nelle blue chip, nei settori più difensivi, negli Usa e nei Paesi emergenti».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



INTERVISTA ■ Roberto Lenzi

«Scelte strategiche rinviate a ottobre»

«Non ci sono ancora le condizioni per un ritorno sugli asset più rischiosi, come azioni o materie prime». Roberto Lenzi è un avvocato milanese che si occupa di diritto fiscale internazionale e dei mercati. Fra i suoi clienti ha molte famiglie di imprenditori che, spesso, gli chiedono anche una consulenza finanziaria.

I grandi ricchi, come sono i suoi clienti, hanno per lo più un atteggiamento conservativo rispetto agli investimenti mobiliari. Cosa consiglia loro in questo periodo?

Di aspettare. Meglio rinviare le decisioni strategiche sul portafoglio a settembre-ottobre, quando probabilmente vi sarà -

se vi sarà - una maggiore visibilità dei segnali di fine della crisi economica che, per il momento, restano solo embrionali e indicano, più che altro, un rallentamento della caduta. Allora, probabilmente, vedremo più chiaramente le prospettive dei mercati e potremo prendere decisioni conseguenti sui portafogli.

Ora cosa è meglio fare?

Chi è già investito in azioni le tenga, anche se è presto per prendere nuove posizioni. Se però uno non sa proprio resistere alla tentazione, può comprare in modo scaglionato. Come un piano di accumulo, investendo sui listini una cifra fissa ogni mese per i prossimi mesi. Ma forse è meglio cercare di "pro-

teggere" il portafoglio con un giusto mix, variabile a seconda del profilo rischio-rendimento e dell'ottica temporale, di impieghi monetari, titoli governativi e corporate di durata media intorno ai 2-3 anni.

Immagino che i suoi clienti le chiedano spesso quando finirà la crisi. Cosa risponde?

Rispondo che lo scenario si sta evolvendo in maniera meno critica di quanto i più pessimisti si aspettavano e il primo trimestre del 2009, pur essendo stato pesantissimo, ha probabilmente visto il punto più basso della crisi. Detto questo, però, non si deve passare dal pessimismo all'esuberanza. Probabilmente i prossimi mesi saranno molto volatili e i mercati si muoveranno lateralmente, perchè la situazione congiunturale è ancora debole e la crescita della disoccupazione può deprimere i consumi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



INTERVISTA | Giorgio Mascherone

«Le azioni sono care: meglio bond e BTp»

«Adesso, dopo due mesi di rally, le azioni mi sembrano care. Il price earning dell'Eurostoxx, che il 9 marzo (ultimi minimi) era a 4,65, ora è attorno a 12, quello del Dow Jones è balzato da 10 a 24 e lo stesso ratio per l'S&P 500 da 11 è salito a oltre 16». Giorgio Mascherone, responsabile investimenti di Deutsche Bank in Italia, è molto cauto sull'azionario. «I prezzi sono decisamente tirati - spiega - e, se proprio si vuole investire nell'equity, servono prudenza e selettività».

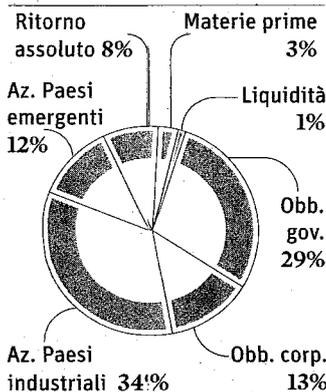
Però la reazione degli indici all'ultimo ribasso è stata molto violenta: c'è un gran dibattito se questa sarà una ripresa a V, a U o di altro tipo...

La reazione è stata violenta perchè lo è stata la discesa, ma terminata la stagione delle trimestrali, preso atto che il settore finanziario ha ancora molti problemi da risolvere e che l'occupazione è purtroppo un grave problema sociale e una "zavorra" alla ripresa dei consumi, ci attendiamo una correzione, anche significativa. Probabilmente da qui a un anno i valori dei listini non saranno molto diversi da quelli attuali. La mia ipotesi è che attraverseremo un periodo abbastanza lungo di movimenti laterali, anche pronunciati. Quindi è meglio stare ancora sull'obbligazionario.

Ma quando sarà interessante tornare sull'azionario?

In occasione della prossima importante correzione, sempre

Scelta bilanciata



Fonte: Deutsche Bank

scegliendo bene i titoli su cui puntare, perchè comunque nei prossimi mesi entreremo sempre di più in una fase di ripresa dell'economia.

Alla luce di tutto questo, lei come comporrebbe oggi un portafoglio bilanciato?

Innanzitutto investirei il 29% in obbligazionario governativo (15% con duration fino a 3 anni, 14% 3-5 anni) e il 13% in corporate bond. Poi, per quanto riguarda l'equity, riserverei il 34% ai Paesi industrializzati (20% Usa, 13% Europa e 1% Giappone) e il 12% agli emerging market (8% Asia ex Japan e 4% America Latina). Inoltre metterei l'8% del capitale in prodotti a ritorno assoluto, il 3% in strumenti legati alle materie prime e l'1% lo lascerei investito nel cash.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



INTERVISTA | Gianluca Gabrielli

«Negli Stati Uniti la Borsa conviene»

«Non è facile dire come investire nei prossimi mesi, bisognerebbe capire se vincerà l'inflazione (nel qual caso sarebbe opportuno puntare su equity, commodities o beni reali in genere) o la deflazione (che vedrebbe vincere in termini di rendimento le obbligazioni)», osserva Gianluca Gabrielli, direttore degli investimenti a Soprano Sgr.

Comunque, in una logica di mercato globale, ragionare sull'asset allocation significa differenziare fra Stati Uniti, Europa e Paesi emergenti...

Vero. Tanto che, secondo me, nei prossimi 4-5 anni assisteremo all'unico vero decoupling. Quello fra un'area in de-

flazione, l'Europa, e due zone del mondo con una inflazione da ripresa più o meno accentuata, vale a dire gli Stati Uniti (dove l'indice dei prezzi al consumo crescerà fino al 4-5%) e l'Asia ex-Japan (che avrà tassi inflattivi più elevati di oggi, ma comunque bassi).

E come si arriverà a questo scenario?

Sarà, probabilmente, la conclusione del confronto - in atto ora - fra la deflazione e la monetizzazione da debito. Da una parte negli ultimi 7 anni vi è stata l'esplosione dei bilanci bancari e l'effetto leva, dall'altra parte il debito è stato monetizzato dai Governi con l'emissione di obbligazioni pubbliche. Sono due forze molto potenti,

che si stanno contrapponendo sui mercati e che spiegano, fra l'altro, perchè nel giro di tre mesi la Borsa possa scendere del 30% per poi risalire di altrettanto in un tempo analogo.

Ma, secondo la sua opinione, quale è la migliore allocazione di portafoglio dopo queste considerazioni?

Sui mercati europei lungo di obbligazioni pubbliche, in particolare tedesche, a lungo termine, e corto di azioni. La situazione è invece rovesciata negli States, dove compri equity e resterei sottopesato sui bond. Questo perchè nel nostro Continente la popolazione è vecchia, non cresce e quindi anche lo sviluppo è a forte rischio. Mentre in America e nell'Asia emergente la situazione è esattamente il contrario, quindi con la possibilità nei prossimi anni di buone performance dell'economia reale e dei mercati azionari.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Analisi tecnica. Il fattore decisivo per valutare la profondità della discesa è il raggiungimento della media a 200 sedute

Borse, la correzione fa paura

Per l'investitore esposto in equity opportuno attivare misure di copertura

Intermarket ai raggi X

	Ultimo prezzo	Var. % 1 mese	Sentiment
S&PMib	19548,00	9,75	Rialzo
S&P 500	880,90	3,38	Rialzo
Nasdaq 100	1354,97	2,92	Neutrale
T-Bond 10 anni	122,88	-3,95	Ribasso
Bund	121,23	-1,39	Ribasso
Euro/dollaro	1,35	2,62	Rialzo
Dollaro/yen	95,09	-4,33	Neutrale
Oro	929,00	3,67	Rialzo
Petrolio Wti	56,54	14,80	Rialzo
Crb	236,24	4,73	Rialzo

Fonte: Reuters

Alessandro Chini
Alessandro Magagnoli

È evidente che i picchi raggiunti dagli indici Usa nelle ultime sedute rappresentano soglie rilevanti. Il risparmiatore che avesse interessi nella Borsa americana dovrebbe seguire con particolare attenzione l'evoluzione dei listini in questa fase: in caso di rottura delle resistenze si può

SOTTO L'OMBRELLO

Per non rimanere intrappolati in un movimento negativo, senza perdere eventuali rialzi, si possono utilizzare alcuni Etf short quotati

non solo pensare di confermare le posizioni ma anche di aumentarle, magari aspettando la realizzazione di una correzione per farlo su livelli di prezzo convenienti. Se invece i mercati dovessero andare incontro a flessioni significative senza essersi lasciati prima alle spalle le medie a 200 sedute

probabilmente sarebbe meglio adottare una strategia di riduzione del portafoglio.

La situazione economica da questa parte dell'Atlantico è analoga a quella degli States: a dati macro decisamente negativi fanno da contraltare voci fiduciose che indicano la recessione come una pratica ormai archiviata. In Italia per il momento l'Istat ha comunicato il dato sulla produzione industriale scesa a marzo per l'undicesimo mese consecutivo. La contrazione annua è risultata essere a marzo del 23,8% rispetto al 21,2% di febbraio, il calo sul trimestre precedente è stato del 9,8 per cento. Il centro studi di Confindustria prevede un rialzo ad aprile, ma è evidente che la strada da fare per tornare sui livelli dello scorso anno è molto lunga.

L'indice Eurostoxx 50 dal canto suo ha messo a segno un rimbalzo del 41% circa dai minimi di marzo ai massimi di inizio maggio, arrivando a un passo dalla media mobile a 200 giorni, resistenza in area 2.550. La media in-

dica un trend al ribasso dal gennaio 2008, quando i prezzi l'hanno violata con una evidente accelerazione per poi mantenersene al di sotto nei 17 mesi successivi. Il superamento di questo indicatore rappresenterebbe quindi un punto di svolta significativo per il quadro grafico dell'indice, altrimenti orientato verso il basso. In area 2.470/80 transita anche la linea di tendenza ribassista tracciata dai massimi di fine 2007, linea messa alla prova più volte nelle ultime due settimane ma senza successo. Alla rottura di area 2.550 gli investitori potrebbero contare quindi su un duplice segnale positivo e iniziare a immaginare lo sviluppo di una fase crescente a correzione di tutto il ribasso subito dai massimi del 2007.

Anche nel caso del nostrano S&PMib a mettere un freno al trend rialzista che aveva dominato il mercato fino a giovedì 7 maggio è stata con buona probabilità la presenza della media mobile a 200 sedute, passante in area 20.900, resistenza che necessita di una motivazione forte per essere superata (i prezzi sono sotto la media a 200 giorni dal luglio 2007, superarla significherebbe confermare la natura rialzista del trend in atto dai minimi di marzo che invece fino a quel momento potrebbe essere ancora visto come una semplice correzione). Dopo la presentazione dei risultati sugli stress test condotti sulle principali banche Usa sono venuti a mancare temi capaci di catalizzare l'interesse degli operatori, e nonostante sul mercato sia evidente la voglia di rialzo, è anche possibile che in assenza di novità positive inizi una fase di *profit taking* che ritracci parte del precedente rialzo. Del resto sul grafico delle ultime settimane si notano alcuni gap lasciati dai prezzi che il mercato potrebbe voler ricoprire prima di ripartire eventualmente al rialzo. Il primo di questi gap si trova in area 18.950, lasciato il 30 aprile, area che potrebbe rappresentare quindi il primo supporto in caso

di discese. A 16.100 e a 15.000 circa gli altri due vuoti presenti sul grafico dell'indice. Fintanto che area 20.850/900 non sarà alle spalle l'investitore dovrà considerare quindi come possibile una fase di calo che potrebbe essere anche del 25/27 per cento. Per evitare di rimanere intrappolato in un movimento negativo di questa portata, senza rinunciare tuttavia alla possibilità che la media venga superata e quindi il trend rialzista confermato, chi avesse portafogli azionari sensibili alla evoluzione del paniere S&PMib dovrebbe considerare l'opportunità di attivare misure di copertura in caso di violazione da parte dell'indice di area 18.800/900. Misure che non richiedono necessariamente la vendita dei titoli in portafoglio, ma che possono essere attuate anche facendo ricorso a strumenti come gli Etf Short sull'indice quotati da Borsa Italiana. Tra questi lo Sgam Etf Bear S&P/Mib (Bermib), avente come obiettivo quello di ottenere, entro il tetto massimo del 100%, un'esposizione giornaliera inversa sia al rialzo che al ribasso dell'indice S&P/Mib Total Return, oppure lo Sgam Etf Xbear S&P/Mib (Xbrmb) il cui obiettivo è quello di ottenere, entro il tetto massimo del 200%, un'esposizione giornaliera inversa (in senso opposto), amplificata sia al rialzo che al ribasso dell'indice S&P/Mib Total Return.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



www.ftaonline.com



Finanza È prima nella consulenza

E la crisi spinge Mediobanca

DI SERGIO BOCCONI

Il crollo dei mercati e la crisi che ha

colpito le grandi banche Usa hanno toccato anche Mediobanca. Nella trimestrale

Piazzetta Cuccia presenta meno ricavi da partecipazioni ma un netto primato nel-

la consulenza *business*, con il 67,1 per cento di quota di mercato e 10 deal.

A PAGINA 5

Credito Nel primo trimestre di quest'anno l'istituto milanese è leader nella consulenza con il 67,1 per cento del mercato

Mediobanca, quel primato figlio della crisi

Il crollo delle big americane favorisce Piazzetta Cuccia, che ora spinge l'attività di banca d'affari

Dopo lo «Tsunami» finanziario

La classifica delle banche d'affari

Primo trimestre 2009

Società	Quote mercato	Operazioni
• Mediobanca	67,1%	10
• JP Morgan	65,9%	5
• Goldman Sachs & Co	65,8%	3
• Credit Suisse	62,3%	3
• Lazard	55,4%	5
• Citi	55,4%	2
• Santander	54,9%	2
• Deutsche Bank Ag	53,8%	1
• Morgan Stanley	19,2%	5
• Bnp Paribas Sa	12,9%	5
• Ubs	8,7%	4
• Rothschild	8,7%	8
• Vergent Partners	8,5%	2
• Calyon	4,2%	2
• Intesa SanPaolo	3,9%	6

Esercizio 2007

Società	Quote mercato	Operazioni
• B. America M. Lynch	51,0%	32
• Credit Suisse	50,2%	28
• Mediobanca	49,9%	66
• Citi	42,6%	22
• JP Morgan	36,0%	26
• Nomura	35,7%	19
• Ubs	34,3%	24
• Rothschild	28,1%	37
• Deutsche Bank Ag	26,8%	23
• UniCredit Group	25,8%	27
• Morgan Stanley	25,8%	30
• Gruppo B. Leonardo	20,1%	24
• Commerzbank Ag	19,5%	9
• Bnp Paribas Sa	19,1%	17
• Goldman Sachs & Co	17,5%	16

NOTA:

I dati riguardano le operazioni di fusione e acquisizione annunciate rispetto alle quali le banche d'affari nella classifica hanno svolto almeno funzione di advisor. Le quote di mercato considerano che alle singole operazioni possa partecipare più di un istituto, perciò l'indicatore da considerare è la posizione in classifica.

Fonte: Thomson Financial

S. Avaltroni

DI SERGIO BOCCONI

Nell'ultima rassegna delle trimestrali, significativamente considerata la situazione di economia e mercati, Mediobanca ha «pagato il pegno» delle svalutazioni e dei minori ricavi da partecipazioni (in particolare Generali) ma un dato è passato quasi inosservato, nonostante sia molto significativo: l'attività industriale, quella *core* di banca d'affari, ha prodotto ricavi come non se ne vedevano da un anno e mezzo. È tornata a «girare» ai livelli pre-crisi. Un bilancio a due velocità, dunque, che riflette la doppia anima dell'istituto (*investment bank* e holding di partecipazioni) e favorito certo anche dai vuoti lasciati dai *big*

americani travolti dalla crisi. Fatto sta che Piazzetta Cuccia che fa consulenza, finanzia e opera sui mercati, ha fatto «il pieno». E ha riconquistato i primati nelle classifiche del settore.

Tradizione

È quasi un ritornello da quando è stata fondata da Enrico Cuccia nel 1946: dire che Mediobanca è al centro delle operazioni che riguardano il capitalismo italiano non sembra una particolare novità. Eppure oggi qualcosa di nuovo c'è. Per due ragioni. Da un lato perché in fondo il primato

l'aveva perso negli anni in cui sono arrivati dall'estero i colossi internazionali. E ora l'ha riconquistato anche grazie al fatto che il *clone-subprime* ha affondato di-

versi *competitor* statunitensi mentre Piazzetta Cuccia ne è uscita indenne. E poi perché i dati del settore fotografano una realtà da non sottovalutare: siamo in uno dei periodi più «magri» della storia per i banchieri d'affari. E l'istituto guidato da Alberto Nagel ha presidiato il presidiabile, sempreché ovviamente ritenuto valido.



Presenza

Nei sei-sette mesi Mediobanca figura in Italia in tutte le operazioni più importanti: dal *cashes* di Unicredit agli aumenti di Enel, Finmeccanica e Seat; dalle fusioni Generali-Alleanza e Italcementi-Ciment Francais a quella (annunciata parecchio tempo fa) fra la stessa Enel ed Endesa, dalle operazioni Alitalia-Air France ed Eni-Distrigaz alla ristrutturazione del debito Ferretti. E fin qui si tratta solo dei *deal* più grandi.

Mentre Piazzetta Cuccia è stata advisor anche nelle varie tranches di vendita degli sportelli Unicredit, nell'acquisto di Technogym da parte di Candover o di Anima da parte di Bpm. In più l'istituto negli ultimi anni ha aperto sedi all'estero, ed ecco che in Spagna il nome figura in operazioni come Unionfenosa-Gas Natural, nell'aumento del Santander; in Francia nell'aumento di General de Santé. E ancora ha partecipato alle ricapitalizzazioni di Hbos e Rbs. Insomma, l'elenco è lungo. E, considerato il periodo e gli aspetti delicati di alcuni dossier, si presenta tutt'altro che come una passeggiata.

Leadership

Ma la semplice fila di nomi non basta a capire il primato riconquistato: secondo Thomson financial nel 2007 in Italia prima nell'*advisory* era Bank of America-Merrill Lynch, secondo Credit Suisse e terza Mediobanca. Nel 2008 Piazzetta Cuccia era tornata in testa ma con una quota di mercato pressoché invariata (49,9%, dato che tiene conto del fatto che ai singoli deal partecipano più istituti quindi c'è una moltiplicazione della «torta» complessiva). Nel primo trimestre di quest'anno l'istituto è primo con una quota del 67,1% e con 10 deal, seguita da Jp Morgan e Goldman Sachs.

I numeri

Ancor più chiaramente dell'elenco parlano le cifre. Nel primo trimestre di quest'anno l'attività *core* di banca d'affari (*advisory*, finanziamenti, *capital market*) ha prodotto ricavi per 295 milioni. Se si tralasciano quelli da *trading*, più «volatili», e si considerano i più stabili e «industriali», commissioni e margine d'interesse, la somma è 202 milioni, di cui 104 di commissioni, in totale 50 milioni in più rispetto al trimestre precedente. Bisogna risalire all'ultima parte del 2007 per registrare un valore simile: 182 milioni (con commissioni per 107 milioni).

Sono cifre che vanno lette insieme ai volumi dei mercati: le fusioni e acquisizioni in Italia valevano nel primo semestre 2007 circa 180 miliardi di dollari, nel secondo semestre 2008 sono crollate a 30 miliardi e per il primo trimestre 2009 la stima è intorno ai 20. Le operazioni di *capital market* (come gli aumenti di capitale) sono passate nello stesso periodo da 7 miliardi di dollari a praticamente zero. I prestiti da 60 miliardi di euro a 9. Su altri mercati i volumi d'affari si sono mantenuti su livelli un po' più «dignitosi», come per esempio in Spagna, dove in un anno e mezzo Mediobanca è diventata nelle fusioni e acquisizioni la seconda banca d'affari. Ed è significativo a questo proposito il contributo delle filiali estere, che nel primo trimestre dell'anno hanno prodotto il 15% dei ricavi core dell'istituto.

Ma si tratta in ogni caso di volumi diventati molto sottili. Se dunque Mediobanca ha comunque aumentato commissioni e margini d'interesse e li ha riportati ai livelli di 18 mesi fa significa che è stata «pigliatutto». Ma, come si è detto, se ciò non rappresenta una sorpresa, ha qualche margine di novità.



Vertice Alberto Nagel e Renato Pagliaro, rispettivamente amministratore delegato e direttore generale di Mediobanca

Banche&Banchieri

Bper, il nodo del Core tier 1

IL TEMPO stringe, ma probabilmente la banca si prenderà fino a metà giugno per prendere una decisione, poi i 250 milioni che Bankitalia auspica entrino a far parte del core tier 1 della Popolare dell'Emilia saranno trovati. Non è in dubbio "se"; semmai resta incerto il "come". Nessuna dichiarazione ufficiale, ma ormai lo sanno anche i bambini che al numero uno Fabrizio Viola il Tremonti bond piace poco. L'altra strada è il convertendo, stile cashes di Unicredit: una strada difficile da spiegare al retail, e infatti Unicredit lo ha riservato agli istituzionali, ma sarebbe sgradevole chiedere ai soci di una Popolare di votare l'esclusione dal diritto di opzione. Insomma, un prestito obbligazionario convertendo ha le sue controindicazioni. E poi c'è l'aumento di capitale puro e semplice: strada da non escludere a priori, anzi che al momento potrebbe avere quasi altrettante possibilità di verificarsi quanto il prestito convertendo.

Vittoria Puledda



Bnl-BnpParibas, rivoluzione allo sportello

La banca guidata da Fabio Gallia porta in Italia il modello adottato dalla casa madre: su tutti i prodotti del risparmio le commissioni saranno uguali, eliminando così il conflitto di interessi tra la banca che tende a vendere i prodotti che le rendono di più e la clientela. Migliorano i conti

Roma
Ci voleva un impulso straniero per dare una sterzata alla politica commerciale di una banca italiana. È stata infatti la controllante Bnp Paribas, divenuta dopo la recente acquisizione di Fortis la prima banca europea, a dare l'input alla controllata italiana, la Bnl. La disposizione che è stata impartita è di fatto una rivoluzione copernicana nella politica di vendita dei prodotti d'investimento: né l'istituto né la rete percepiscono più commissioni diverse a seconda dei diversi prodotti. In altre parole: qualunque prodotto si venda, dai fondi d'investimento alle obbligazioni strutturate, il consiglio ai clienti è per forza di cose "disinteressato", nel senso letterale della parola. A prescindere dallo strumento finanziario venduto, infatti, né la casa madre né lo sportellista ottengono un soldo in più di quanto fissato, che è appunto uguale per qualunque prodotto.

Questo significa che è stato eliminato alla radice il conflitto d'interesse tra venditore e cliente, su cui anche la Banca d'Italia ogni tanto ritorna, denunciandolo. Il venditore puntava (e punta ancora in ogni altra banca presente sul territorio italiano) a 'piazzare' lo strumento più conveniente per lui. Mentre il consumatore vorrebbe (ma raramente ci riesce) quello più idoneo a soddisfare le proprie esigenze.

Sono nati a causa di questo latente conflitto d'interessi i casi più clamorosi degli ultimi anni, dalle polizze index linked alle obbligazioni strutturate legate a emittenti, come Lehman Brothers, che sono poi fallite. I prodotti strutturati

contengono infatti una commissione più alta a favore sia della banca sia del venditore. Ma anche le semplici obbligazioni bancarie consentono all'istituto di credito di incamerare un guadagno maggiore nell'immediato rispetto, ad esempio, a un fondo d'investimento.

La scelta commerciale della Bnl, oltre che essere una mossa concorrenziale di grande impatto sul mercato, costituisce anche una speranza per tutto il mondo del risparmio gestito. In questi ultimi anni, dal 2006 in poi, i fondi d'investimento, che in Italia fanno generalmente capo alle stesse banche, hanno sofferto a causa dei giganteschi deflussi che hanno ridotto le masse gestite da circa 656 (a fine 2006) a 397 miliardi. La "destinazione" delle somme fuoriuscite dai fondi d'investimento sono state per lo più i prodotti strutturati e le obbligazioni bancarie, che hanno permesso agli istituti di credito di rimpinguare i propri bilanci con utili rilevanti.

Ma, com'è stato più volte denunciato dalle stesse società di gestione del risparmio, passando dai fondi d'investimento alle obbligazioni, alla lunga s'impoverisce una fonte di reddito certa e costante per le banche nel tempo qual è quella rappresentata dalle commissioni di gestione. È proprio questa la considerazione - figlia di un'ottica non più di breve periodo ma di lungo termine - che sta alla base della scelta di Bnp Paribas e che si applica ora anche a Bnl: guadagnare meno ma guadagnare sempre. In più - considerazione che sembra ovvia ma che nessuna banca finora in Italia ha avuto il coraggio di attuare - si comincia anche, quantomeno, a tentare di fare gli interessi dei clienti,

consigliando loro i prodotti (propri ma anche di terzi) migliori per le loro esigenze.

La nuova politica commerciale di Bnl s'inserisce in un quadro di novità che in soli tre anni dall'acquisto da parte di Bnp Paribas hanno cambiato il volto dell'ex banca del Tesoro. La prima e più grande virata è stata la trasformazione da banca prevalentemente *corporate* a banca prevalentemente *retail*. Questa metamorfosi è avvenuta nel corso di una crescita, cosicché non si è persa nulla dell'attività *corporate*, che è stata anch'essa incrementata. Oggi, comunque, circa il 62 per cento dell'attività riguarda il re-

Il maggiore investimento è stato fatto sul retail, che oggi vale il 62 per cento del totale

tail mentre il *corporate* vale il 38 per cento. L'investimento maggiore è stato fatto appunto sul retail (con 50 nuove filiali nel 2008 e altre 50 nel 2009). L'attività *corporate* ha comunque beneficiato della capillare presenza all'estero (il gruppo Bnp Paribas è presente in 86 paesi), mentre ci sono strutture dedicate agli imprenditori italiani in tutto il bacino del Mediterraneo.

Bnp Paribas, dopo aver pagato la non piccola cifra di 9 miliardi di euro per entrare in possesso del 100 per cento delle azioni di Bnl, ha messo sul piatto investimenti per un altro miliardo per migliorare l'assetto complessivo della banca. Si capisce il perché: l'Italia rappresenta il se-

condo mercato domestico per il gruppo bancario francese, superiore persino a quello Usa, dove Bnp è presente con la terza banca californiana che ha circa 750 sportelli.

Il piano industriale di Bnl ha prodotto i risultati sperati. Le sinergie sono aumentate del 15 per cento e sono state raggiunte con un anno d'anticipo, producendo 560 milioni di risparmi a fine 2008. Gli altri due pilastri del piano si sono basati sul miglioramento dell'efficienza operativa e dei prodotti. Il nuovo amministratore delegato, Fabio Gallia, ha lavorato molto sui costi. L'obiettivo della riduzione del differenziale di crescita e di redditività rispetto ai concorrenti è stato in gran parte raggiunto. Il cost/income, che era al 72 per cento nel 2006, è sceso, come risulta dall'ultima trimestrale a 58,4 (era ancora a 62,8 alla fine del 2008). Ancora superiore a quello di altre grandi banche (Intesa è a circa il 50) ma inferiore a quello di molte realtà.

La ristrutturazione ha permesso di arrestare l'emorragia di clienti che si era verificata nel 2006, con meno 86 mila unità. Nel 2008 i clienti sono cresciuti di 48 mila unità e di 17 mila nel primo trimestre di quest'anno. In termini di "produttività" delle filiali, il confronto con altre banche è lusinghiero: nel 2008 i 48 mila clienti in più si sono distribuiti sulle 750 filiali della banca.

Gli investimenti di Bnp Paribas nella banca italiana sono serviti anche a rimotivare il per-

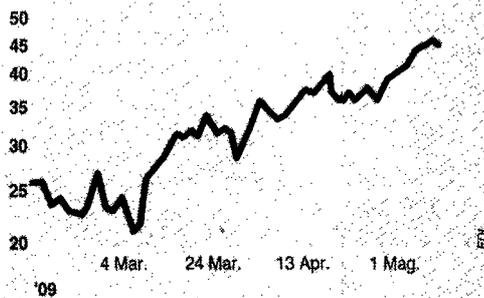
Aperti 50 nuovi sportelli nel 2008 e altrettanti saranno aperti nel corso di quest'anno





Fabio Gallia,
capo di Bnl
banca
commerciale

BNP PARIBAS IN BORSA



LA CAPITALIZZAZIONE DELLE PRINCIPALI BANCHE EUROPEE

In milioni di euro

Santander	55.784
BNPP (Parigi)	38.618
BBVA	30.958
Intesa SPI	29.305
Unicredit	27.930
Deutsche Bank	23.516



Baudouin Prot e Jean-Laurent Bonnafé,
rispettivamente ceo e coo di Bnp Paribas

sonale creando una nuova linea di manager anche venuti dall'esterno, come lo stesso Gallia (ex amministratore delegato della Banca di Roma), il responsabile della direzione retail e private Stefano Calderaro (ex Poste ed ex Banca Intesa) e il direttore corporate Paolo De Angelis (ex Unicredit).

(a.bon.)

I CONTI

Impieghi cresciuti del 9,6% nel 2009

ALMENO dal punto di vista degli impieghi di Bnl la crisi non c'è. La banca commerciale ha archiviato i conti del primo trimestre 2009 registrando una crescita degli impieghi del 9,6 per cento rispetto al primo trimestre 2008. Particolarmente significativo l'aumento degli impieghi per le imprese: più 12,4 per cento. Il margine d'intermediazione, pari a 715 milioni di euro, è aumentato del 5,1 per cento rispetto al primo trimestre del 2008: la crescita dei volumi e l'aumento dei flussi sono infatti riusciti a compensare il calo delle commissioni sui fondi in gestione. L'utile lordo di Bnl si attesta a 191 milioni di euro (più 7,9 per cento rispetto al primo trimestre 2008).

BANCHE

A far paura
adesso sono
le sofferenzeGreco
a pagina 18

Trimestrali, le banche respirano Ma ora fanno paura le sofferenze

In tre mesi i conti hanno cambiato volto: l'utile non manca per nessuno anche se in pratica si dimezza rispetto al 2008. Prima i timori erano concentrati sulle attività d'investimento e sui titoli tossici, ora è la qualità del credito

IBILANCI / Finora gli istituti italiani hanno sofferto meno degli altri concorrenti europei, per il futuro però le cose potrebbero rovesciarsi

ANDREA GRECO

Milano

Le banche italiane sono in convalescenza, affaticate dalle febbri dei mesi scorsi. Ma i segni di ripresa dei mercati e delle economie hanno riportato anche gli istituti nazionali fuori dalla tempesta che ha colpito ogni attività svolta sui mercati come la raccolta interbancaria, la tesoreria e le emissioni di titoli. Sembra una buona notizia. Ma in termini relativi è possibile che ciò che ha "riparato" i nostri banchieri dalle turbolenze - prudenza, attaccamento al tessuto produttivo di elezione, gestione tradizionalista - possa ora rallentare il pieno recupero a confronto con le rivali europee più "cicale". O addirittura penalizzarle, per un maggiore fardello di crediti difficili che sono il riflesso dei problemi di imprese e famiglie.

Nei bilanci di fine marzo difusi settimana scorsa c'è la foto ufficiale più aggiornata. È solo un trimestre dopo ed è sempre crisi, ma in tre mesi i conti bancari hanno cambiato volto. In inverno facevano paura le attività di banca d'investimento e di trading, i titoli tossici, l'Est Europa. Tre mesi dopo queste ambascie sono "scomparse", più spesso anzi quei business son tornati a copiosi utili. Il babau, adesso, è la qualità del credito, che va deteriorandosi e in forma di accantonamenti, rettifiche, sofferenze, incagli intacca l'utile finale di marzo. Uti-

le che pure non manca per nessuno, anche se in media si dimezza rispetto al primo trimestre 2008. Sembra proprio la traslazione della crisi: che dopo un anno di vita ha cambiato forma, e il collasso dei mercati ha generato la recessione globale. Prima erano le banche a spargere

Le decisioni di politica monetaria hanno avuto un ruolo nella trasformazione

il contagio, ora sono imprese e privati, che incespicano e scaricano i problemi sui prestatori.

Le decisioni di politica monetaria della Bce hanno avuto un certo ruolo nella trasformazione in atto. L'atterraggio dei tassi ufficiali dell'euro, scesi in breve dal 4,5% all'1%, ha messo sotto pressione i margini di interesse. E il sistema italiano è florido di depositi a vista, che vanno remunerati. La raccolta media costa lo 0,7%, e si tratta di costo incompressibile. Naturale che le banche italiane godano più di altre quando i tassi salgono, e possono impiegare al 5% o più ciò che viene remunerato con spiccioli sui conti correnti. Ma oggi, con l'Euribor ai minimi storici, vale il contrario. «Quando i tassi crollano è uno svantaggio avere molti depositi, e le banche italiane tradizionalmente si finanziano coi clienti, come si nota anche dal minore ricorso al funding della Bce rispetto alle concorrenti europee - è la sintesi degli ultimi report di Andrea Filtri, anali-

stabancario presso Merrill Lynch - a parte questo, gli istituti italiani sono tra quelli con meno problemi perché hanno patrimonio, possono erogare credito, e hanno fatto efficaci tagli di costi».

Nonostante i rallentamenti a fine marzo (la massa monetaria M3 s'è attestata al 5,1%, dal 5,8% di febbraio) l'Europa resta inondata di liquidità "pubblica", preziosa per oliare i mercati ma non sempre bene utilizzata. Lo confermano le ultime aste di titoli pubblici in Italia, con richieste più che doppie dei 10 miliardi di Bot offerti, nonostante il rendimento netto sia sceso allo 0,36% per il tre mesi e allo 0,69% per l'annuale. In prima fila, a prenotare i Bot, risultano proprio le banche; segno che la voglia e la domanda di credito non sono ancora quelle di un tempo. «C'è un'invasione planetaria di liquidità, a maggior ragione nelle banche italiane che già ne avevano più di altre - dice Giovanni Landi, senior partner dei fondi Anthilia - questi quattrini hanno tamponato le falle sull'interbancario, ma ancora faticano a essere impiegati su aziende e famiglie». Proprio il mercato del denaro residuale era tra i gravi problemi del 2008, come spia della fatica quotidiana di finanziarsi per gli istituti. Specie quelli che avevano assistito a fenomeni di ritiro dei depositi. Ora le attuali condizioni sono molto più equilibrate; anche Unicredit, tra i maggiori prenditori, in tre

mesi ha sgonfiato di una quindicina di miliardi il saldo negativo interbancario, di 82 miliardi di euro a fine marzo.

Le "nuove" magagne, invece, vengono dai prestiti. L'Italia rallenta più di altri paesi, le sue Pmi soffrono, i privati si rifugiano nel cuscinetto delle risorse familiari (il vero, grande ammortizzatore sociale). Un quadro che fa scricchiolare gli asset creditizi del sistema, già non particolarmente pregiati in media. Unicredit ha diffuso nel trimestre un aumento delle rettifiche nette sui crediti, salite a 1,65 miliardi da 664 milioni precedenti. L'incremento è più accentuato nell'Est Europa, area che comunque grazie al taglio dei costi contribuisce per 900 milioni ai risultati di gruppo. Intesa Sanpaolo vede salire accantonamenti e rettifiche di oltre il doppio, a 809 milioni. Si-



mile discorso per il Banco Popolare, mentre Mps accresce le rettifiche del 32%. «Mi pare che in Italia il deterioramento dei crediti sia leggermente più marcato del previsto - dice Matteo Ghilotti, capo dell'ufficio studi di Equita Sim-. È come se gli artigiani e le piccole imprese soffrissero maggiormente rispetto ai colleghi di altri

paesi». Una dinamica, questa, che potrebbe accentuarsi nei prossimi mesi.

Un ultimo tema, più psicologico che sostanziale dato che l'esercizio è appena iniziato. Le voci extra positive sono molto presenti nei trimestri, e hanno un peso notevole sugli utili dell'ultima riga. Dai 511 milioni di benefici fiscali di Intesa ai 200 milioni di plusvalenza dei sinesi per la cessione della Sgr, ai 100 milioni del Banco Popolare per l'apporto di immobili al fondo Eracle. Spunti che abbelliscono i conti e le quotazioni, e anche un po' sintomo della volontà dei banchieri italiani di "guarire" il più in fretta possibile.

I PROTAGONISTI



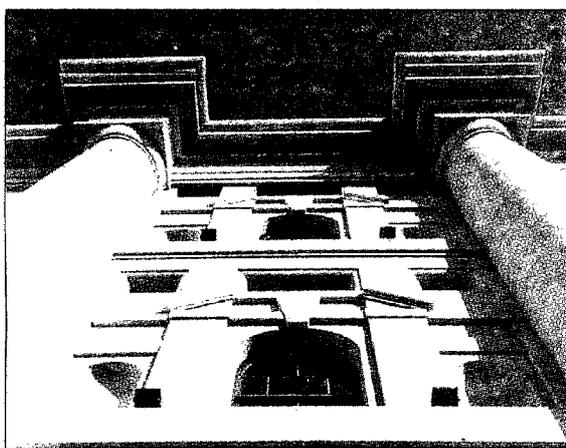
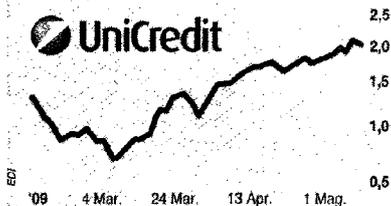
Alberto Nagel,
amministratore
delegato

MEDIOBANCA



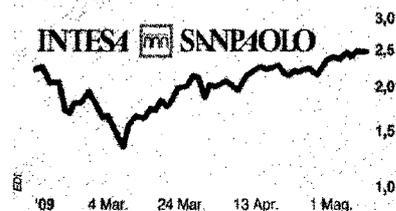
Alessandro Profumo,
amministratore
delegato

UNICREDIT



Corrado Passera,
amministratore
delegato

INTESA SANPAOLO



Antonio Vigni,
direttore
generale

MONTE DEI PASCHI



Focus

Troppa famiglia nei margini delle banche

PROMETEIA

Negli ultimi anni sono state le famiglie a garantire la quota maggiore di redditività al settore bancario, fino a costituire oltre il 50% del margine di intermediazione complessivo nel 2008. Poco più del 20% è derivato dall'attività con le imprese, inferiore fino al 2008 al contributo dato dagli altri settori, costituiti dalle attività con le amministrazioni pubbliche e negli ultimi anni soprattutto dalla componente finanziaria.

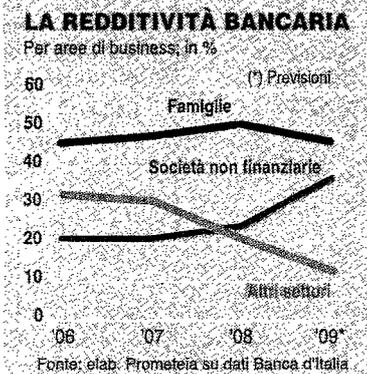
Il peso dell'operatore famiglie nella redditività bancaria è dovuta alla particolare caratteristica della raccolta diretta bancaria italiana, costituita per larga parte da depositi in conto corrente, ovvero dalla componente a minore remunerazione per le famiglie e da obbligazioni bancarie collocate presso il mercato retail a condizioni migliori rispetto al collocamento presso gli investitori istituzionali. In Italia oltre il 50% delle obbligazioni bancarie è collocata presso le famiglie, mentre ad esempio in Germania tale quota è inferiore al 10%. I ricavi unitari ottenibili dalla raccolta di depositi, che hanno raggiunto i 3,5 punti percentuali nel 2007, hanno più che compensato il contributo decrescente alla redditività dei servizi di gestione del risparmio.

Questo scenario ha permesso negli anni scorsi comportamenti aggressivi in termini di competitività con le imprese, che ha portato al progressivo schiacciamento dei ricavi unitari sull'attività di impiego, fino a ridurre il differenziale tra il tasso sui prestiti medio e il tasso di mercato a poco più di 1 punto percentuale.

Il peggioramento della crisi finanziaria ha profondamente alterato questo equilibrio tra le componenti

della redditività delle banche. La maggiore necessità di raccolta diretta, sia in termini quantitativi che in termini di maggiore articolazione per scadenza, ha aumentato il costo della raccolta soprattutto in un panorama di rapida diminuzione dei tassi di mercato. I ricavi unitari sui depositi ora si collocano attorno ad 1 punto percentuale e schiacciano la redditività complessiva proveniente dalle famiglie. Nello scenario complessivo di riduzione dei margini delle banche, provocato anche dal contributo negativo o nullo della componente finanziaria dei bilanci, assume quindi maggiore importanza la componente che proviene dalla attività con le imprese, che già nel 2009 crescerà sensibilmente, nonostante il forte rallentamento degli impieghi. Sarà perciò cruciale per le banche la riorganizzazione di questa attività che dovrà trovare nei prossimi anni un nuovo equilibrio tra le attese di perdita di utile dovuto all'emersione di nuove sofferenze e la capacità di prezzare il rischio di credito sostenendo lo sviluppo delle imprese, all'interno dello scenario di Basilea II.

CHIARA FORNASARI



Fiat, i conti con Obama

DI GIULIO SAPELLI

A PAGINA 13

Dossier Chrysler-Opel Decisiva la forma di governance per le fusioni

Fiat, i conti con Obama

Anche a Detroit le azioni si pesano e non si contano. Così il governo Usa avrà la maggioranza dei consiglieri



di **GIULIO SAPELLI**
Docente di Storia Economica
Università Statale di Milano

La vicenda del *merger* Fiat-Chrysler dovrà essere giudicata sulla base della forma di *governance* che verrà attuata, quale che sia. E quindi non può che generare tristi considerazioni la composizione del *board* rispetto al possesso azionario: i sindacati nord americani — come ha sottolineato il segretario della Cgil, Guglielmo Epifani — con il 55 per cento occuperanno un solo seggio a riprova delle condizioni estreme di difficoltà in cui hanno lottato in una schermaglia che mira piuttosto a difendere le conquiste del *welfare* aziendale (ma fan la figura d'interlocutori dimezzati); la Fiat avrà tre seggi con il 30 per cento e il governo Obama si terrà cinque rappresentanti con il restante del pacchetto azionario.

La formula maturata nel corso dei negoziati oltre oceano richiama alla memoria il modello Mediobanca di cucciana memoria: le azioni

si pesano e non si contano. Esso ora diventa una nuova forma di allocazione dei diritti di proprietà a livello internazionale, con la benedizione del presidente della nazione che dovrebbe essere l'essenza del capitalismo.

Secondo punto. Anche

questo in stile da capitalismo italiano privato protetto storicamente dal capitalismo monopolistico di stato, come è sempre avvenuto in Italia. E pare che con la depressione in corso, così sempre sarà (salvo che per le piccolissime piccole e medie imprese, che, invece, i soldi li devono tutti mettere sul tavolo in bella vista e di tasca loro, sempre...).

Mi riferisco al fatto che la Fiat riesce a far tutto ciò senza sborsare una lira, un dol-

laro (un marco se poi dovessimo guardare anche al caso Opel), ma contando sugli aiuti di Stato che si otterranno certamente anche dinanzi a una situazione debitoria molto grave sia della Chrysler sia della Fiat: non a caso alcuni fondi hanno ottenuto la procedura del Chapter 11

(bancarotta, in versione americana però) a difesa dei creditori.

Neppure quei fondi sono riusciti a risanare la situazione. Ma dovrebbe farcela Sergio Marchionne, amministratore delegato del gruppo di Torino: glielo auguriamo tutti.

Tutto ciò dimostra che la sua forza deriva dal rapporto privilegiato che detiene con i fondi d'investimento nord americani e canadesi, Cerberus in capo e ben altri attori che sino a ora sono oggi solo invisibili cuochi: domani chissà...

È un esempio di capitalismo di stato transnazionale: la globalizzazione ha prodotto una nuova specie di proprietà dell'impresa fondata anche questa, tuttavia, sul rischio, sulla scommessa, come è stato ricordato anche nell'inchiesta pubblicata lunedì 11 maggio dal *Corriere Economia*. Inizia una nuova era trasformista del capitali-



smo, quindi, non la sua fine e la Fiat è uno degli attori privilegiati di questa rappresentazione.

Terzo punto, infine. La lunga tradizione dei rapporti esistenti, sin dagli anni venti del Novecento, tra Fiat e capitalismo nord americano, riemerge con una forza inusitata. Dalla Banca Morgan negli anni tra le due guerre all'accordo con gli Stati Uniti per non far bombardare gli stabilimenti durante la seconda guerra mondiale, al ruolo di mediatore e di grande diplomatico svolto da Gianni Agnelli, con Henry Kissinger al fianco, sino ai giorni nostri: ecco il segreto di una relazione internazionale che differenzia Fiat da tutti i produttori automobilistici del mondo.

Vittorio Valletta lo sapeva bene, quando dovette rinunciare ai pur valorosi tecnici del Pci sull'altare dell'alleanza con gli Stati Uniti nell'immediato secondo dopoguerra. Per la Fiat questa alleanza è sempre stata la stella polare.

Come ha ricordato Montezemolo in una sua intervista rivelatrice, anche questa volta è stato un Agnelli (Umberto), a presentare alla famiglia tutta un esponente del capitalismo transatlantico per cercare di dare una svolta alla situazione quasi fallimentare. Quello che è diverso, oggi, è la soluzione che ora si sta configurando, che i passati ambasciatori con gli Usa non avrebbero certo immaginato.

Il caso Partono oggi le lettere firmate dall'amministratore delegato e dirette a 1,3 milioni di piccoli azionisti in tutta Italia

L'aumento Enel passa per il porta a porta

Conti scrive ai piccoli azionisti per convincerli a partecipare all'operazione sul capitale

La macchina organizzativa dell'Enel si è messa in moto già due settimane fa, quando, prima ancora dell'ok della Consob al prospetto della ricapitalizzazione, l'amministratore delegato, Fulvio Conti, ha fatto uno *screening* dei piccoli soci: un milione e trecento persone sparse in tutta Italia. In tutte le regioni e in tutte le province. Ce ne sono, per esempio 128 mila a Milano, 114 mila a Roma, 50 mila a Torino, 45 mila a Bologna, e così via fino ai 18 mila di Udine e Padova e ai 17 mila di Bari.

I più numerosi sono i lombardi (22 per cento), seguiti dagli emiliani (13%), dai laziali (11%) e dai piemontesi (8,5%) e poi i toscani, i campani, i pugliesi etc. Ci sono soci Enel dovunque anche nelle isole Sardegna (1%) e Sicilia (3,8%) e persino in Basilicata (0,4%), Molise (0,5%) e Val d'Aosta (0,2%).

Il problema ora che i piccoli azionisti sono stati identificati è convincerli uno per uno a rimanere fedeli al gruppo. Cioè a sottoscrivere l'aumento di capitale più pesante della storia di Piazza affari. Sono otto i miliardi che l'Enel chiederà al mercato nelle prime due settimane di giugno per ridurre la montagna dei debiti (61 miliardi) accumulati per comperare la spagnola Endesa. Nessuno aveva mai osato tanto a Piazza Affari. Per trovare una ricapitalizzazione di entità simile bisogna andare indietro di una decina d'anni: quando la cordata della cosiddetta «razza padana» lanciò l'opa sulla Telecom.

Da allora le cifre sono state meno ingenti. Snam in questi giorni ha raccolto 3,5 miliardi, Mps, quando lo scorso anno ha comperato Antonveneta per 9 miliardi, ha chiesto ai soci 4 miliardi, Finmeccanica per comperare l'americana Drs ha

chiesto 1,2 miliardi, la Fiat nel 2005 chiese tre miliardi alle banche e Unipol ne ottenne 2,5 dalle coop per «non» comperare Bnl.

Il maxi-aumento di Enel è proporzionato alla taglia raggiunta dal gruppo (61 miliardi di ricavi, 5,2 di utile e 28 di capitalizzazione) ma per gli osservatori la sua riuscita presenta qualche incognita. Dal punto di vista del collocamento non ci sono problemi («l'aumento sarà un successo» ha detto Conti) perché c'è già la garanzia delle banche (Jp Morgan, Mediobanca e Imi) per l'inoptato e l'impegno degli azionisti stabili, cioè il Tesoro e la Cassa depositi e Prestiti a fare la loro parte per il 30%.

Tecnicamente sarà la Cdp a sborsare circa 2,4 miliardi per sottoscrivere la fetta di maggioranza relativa perché il ministero non ha disponibilità liquide. Ma che faranno le centinaia di

azionisti istituzionali (38% del capitale) e soprattutto quel milione e trecento soci *retail* (33% dei titoli) che sono la spina dorsale del libro soci?

«Dal un punto di vista tecnico l'operazione andrà comunque a buon fine — spiega un analista — ma è chiaro che cambia se a sottoscrivere sono le banche del consorzio di garanzia o i piccoli soci. Conti avrà comunque i suoi 8 miliardi ma dovrà darsi da fare per convincere tanti azionisti a

**Carta e penna
Fulvio Conti,
amministratore
delegato di
Enel. L'ex
monopolista
energetico
chiederà
al mercato
otto miliardi
di euro**



Eidopress



mettere mano al portafoglio dopo il tracollo delle quotazioni».

Lo staff dell'Enel si è preparato ad un campagna porta a porta in giro per la Penisola. Visto che la bolletta della luce non si può usare per trasmettere altre informazioni, dicono dal quartier generale «spediremo una lettera a tutti gli 1,3 milioni di azionisti dove si spiega che cosa è oggi Enel, perché facciamo l'aumento, come si fa ad aderire e poi metteremo a disposizione un numero verde al quale chiedere le informazioni di base».

Nella lunga missiva che parte oggi, lunedì 18 maggio, Conti annuncia che «la nostra Enel ha raddoppiato le dimensioni... è protagonista mondiale dell'energia... è uno dei principali investitori sul territorio italiano», poi spiega l'esigenza del «rafforzamento patrimoniale attraverso l'aumento di capitale», promette un «importante dividendo» e infine allega una «guida operativa» che spiega i dettagli e va «conservata in attesa di successive comunicazioni riguardanti le caratteristiche dell'offerta».

Prezzo e modalità saranno fissate dal consiglio di amministrazione del 28 di maggio ma

intanto il fronte degli azionisti istituzionali è in fermento. Sono centinaia sparsi in tutto il mondo gli investitori parcheggiati nel capitale della società elettrica: dalle banche, alle compagnie assicurative ai fondi pensione. Ci sono le multinazionali come Ford, Bp, Shell, Bmw, Rolls Royce o Heineken accanto alle Nazioni Unite, ai pompieri di Sanit Louis, alla polizia di El Paso, alla Chiesa d'Inghilterra. All'ultima assemblea si sono presentati in 864 (per delega) con in mano il 40,5% del capitale (compreso il 30% di Tesoro e Cdp) ma, dopo aver detto sì al bilancio e al dividendo, alcuni hanno bocciato la ricapitalizzazione.

Spulciando il verbale dell'assemblea si scopre, per esempio, che hanno votato contro una serie di fondi aziendali tra i quali Henkel, Monsanto, Gerard Perrier, Heineken, ma anche Citibank, il Crédit Agricole, e poi la contea del Cambridgeshire, il Sistema Sanitario Cattolico degli Stati Uniti dell'est, gli Impiegati pubblici dell'Ontario, l'Alleanza Cristiana e Missionaria del Colorado e persino l'italiana Fondazione culturale della Banca Etica.

ROBERTA SCAGLIARINI

LA FALSA RIVOLUZIONE DEL MACCHINISTA UNICO

Le Ferrovie Italiane stipendiano 13 mila macchinisti: un sesto di tutti i dipendenti. Troppi, dicono. Anche perché le Fs sono l'unica azienda ferroviaria che ha due macchinisti per ogni locomotiva. Tutti i tentativi di sanare questa anomalia negli anni sono però falliti per l'opposizione insormontabile dei sindacati. Due giorni fa, finalmente il tabù è caduto con un accordo per introdurre il macchinista unico anche sui treni delle Fs.

Ma come e con quali tempi ancora non è chiaro. Per il momento sono comunque esclusi i treni merci e quelli con la locomotiva non comunicante con il resto del treno: ciò significa che l'intesa non sarà applicabile a oltre metà di macchinisti in servizio. E per il momento l'hanno sottoscritta soltanto alcune sigle, come Cgil, Cisl e Uil. I macchinisti dell'Orsa, il sindacato storico e più agguerrito della categoria più potente, non hanno firmato l'accordo con l'amministratore delegato delle Ferrovie, l'ex sindacalista della Cgil Mauro Moretti.

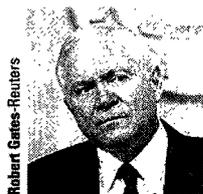
Dunque si tratta solo di una dichiarazione d'intenti, un principio da riempire ancora di contenuti. Tuttavia è stato comunque un buon affare, per l'azienda

ma soprattutto per i sindacati, che hanno ottenuto significative contropartite. La prima: 900 assunzioni entro il 2009. La seconda: la possibilità di garantire un'uscita morbida e indolore per 18 mila lavoratori considerati già ora inutili che raggiungeranno i requisiti per la pensione entro il 2013. L'azienda continuerà a pagargli per quattro anni uno stipendio ridotto, paragonabile cioè alla futura pensione, più i contributi previdenziali relativi. E loro potranno tranquillamente dedicarsi ad altre attività.

Tecnicamente non è un prepensionamento, ma soltanto perché la spesa non è a carico dell'Inps: pagano, infatti, le Ferrovie con un fondo costituito in base a una legge di circa dieci anni fa. Nella sostanza è invece un prepensionamento chiamato in altro modo. L'ennesimo alle Fs. Che, negli anni passati, grazie proprio a generosi prepensionamenti hanno quasi dimezzato il personale. Questa nuova operazione, dicono, servirà a modernizzare l'azienda e metterla in condizione di affrontare la concorrenza. In attesa del macchinista unico.

Sergio Rizzo





Robert Gates-Reuters

AMERICA

Gates, addio alle armi, non a Finmeccanica

GAGGI A PAGINA 12

Casa Bianca Riduzione secca per aerei, navi ed elicotteri. Più risorse per i mezzi di trasporto. Il caso della Lockheed

Gates, addio alle armi (non a Finmeccanica)

Il segretario alla Difesa taglia alcune spese militari. Ma l'industria italiana ha una carta di riserva

🎯 Numeri e armate



95 sono i principali programmi di armamento dell'industria americana: nel 2008 hanno visto lievitare i loro costi per **300 miliardi** di dollari, calcola il Gao, Corte dei Conti federale



35 sono le basi americane presenti nel mondo e appartenenti a esercito, marina militare, aeronautica e corpi speciali dei marines



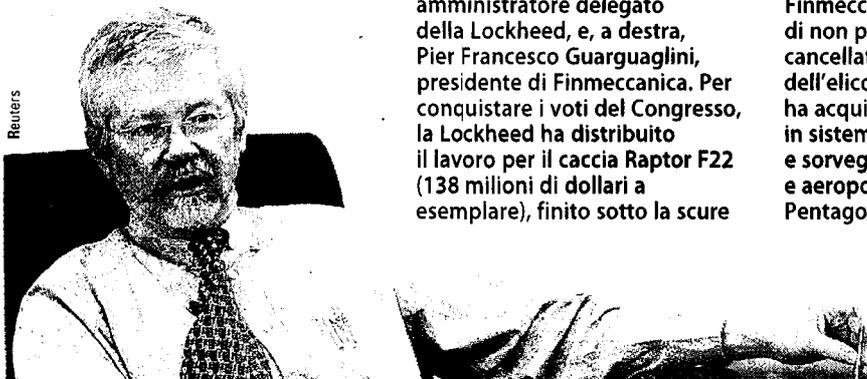
11,2 miliardi di dollari è il costo complessivo degli elicotteri commissionati a Finmeccanica

Fonte: elaborazione CorriereEconomia

S. Franchino

Rivali Douglas Hartwick, amministratore delegato della Lockheed, e, a destra, Pier Francesco Guarguaglini, presidente di Finmeccanica. Per conquistare i voti del Congresso, la Lockheed ha distribuito il lavoro per il caccia Raptor F22 (138 milioni di dollari a esemplare), finito sotto la scure

di Obama, in 44 Stati dell'Unione. Finmeccanica, invece, mostra di non preoccuparsi per la cancellata commessa dell'elicottero per la Casa Bianca: ha acquisito la Ders, specializzata in sistemi elettronici per la difesa e sorveglianza di frontiere e aeroporti. Un settore dove il Pentagono vuole investire di più



Reuters



La Presse

DAL NOSTRO INVIATO
A NEW YORK
MASSIMO GAGGI

Cancellazioni o tagli degli acquisti di armi, aerei, navi ed elicotteri militari decisi dal capo del Pentagono, Robert Gates, fanno infuriare industrie, generali e parlamentari americani. La battaglia in Congresso sarà aspra e durerà mesi: fino al primo ottobre, quando il bilancio per l'anno fiscale 2010 dovrà essere legge.

Quello che sappiamo fin d'ora, però, è che — nonostante l'enorme deficit del bilancio federale — la spesa militare Usa non calerà. Anzi, crescerà del 4%. Dal punto di

vista strategico Gates (chiamato a guidare la Difesa a fine 2006 da Bush e confermato nell'incarico dal presidente Obama) vuole spostare gli investimenti da armi sofisticate, ma inutilizzabili nei conflitti che oggi impegnano gli Usa, ai programmi per una migliore protezione delle truppe americane che, dall'Iraq all'Afghanistan, devono fronteggiare azioni di guerriglia e attacchi terroristici, anziché battaglie tra schieramenti in campo aperto.

I generali — sostiene il segretario alla Difesa — non hanno saputo adeguare le loro strategie ai nuovi scenari e quindi tocca al governo forzare il cambiamento.

La manovra impostata da Obama ha, però, anche l'ambizione di realizzare una trasformazione più profonda del rapporto tra lo Stato e i suoi fornitori: il presidente e Gates pensano che per troppi anni l'Amministrazione è andata a rimorchio di un'industria che si era abituata a giocare d'anticipo, organizzan-



do il consenso politico attorno ai suoi progetti, e ora vuole rovesciare il tavolo.

Dopo la caduta del muro di Berlino, la spesa militare Usa per molti anni era calata. Anche per questo Bill Clinton, negli anni '90, aveva potuto portare il bilancio federale in attivo. Con Bush, però, la filo-

safia della deregolamentazione e il «laissez faire» in economia hanno raggiunto anche un settore critico come quello delle commesse militari: il bilancio del Pentagono ha cominciato a finanziare di tutto, senza selezionare i nuovi sistemi d'arma sulla base delle priorità strategiche e senza troppo preoccuparsi delle incredibili impennate dei costi di alcuni progetti. Il Gao, una sorta di Corte dei Conti federale, ha calcolato che, nel solo 2008, i 95 principali programmi di armamento dell'industria americana hanno visto lievitare i loro costi per ben 300 miliardi di dollari: più della somma degli interi bilanci della difesa di Russia, Cina, Francia e Gran Bretagna messi insieme.

Il Raptor sotto la scure

Sotto la scure di Obama sono finiti il supercaccia F 22 «Raptor» (la linea di montaggio verrà chiusa dopo la consegna dei 187 oggi in produzione), il jet da trasporto C 17 (i 205 di cui dispone l'esercito bastano), il nuovo elicottero dell'Air Force per le missioni di soccorso, il «marine One», l'elicottero per la Casa Bianca, un avveniristico sistema di gestione «robotizzata» del campo di battaglia, una nuova classe di navi da guerra. Anche i programmi di difesa antimissile verranno ridimensionati.

Quello dell'F 22 è il caso esemplare. La spinta a produrne di più non veniva da esigenze militari reali: l'aereo è tecnologicamente avanzatissimo, ma non è mai stato utilizzato in nessun teatro di operazioni e deve fronteggiare una minaccia che non esi-

ste, visto che i jet russi e cinesi (e anche quelli prodotti in Europa) sono di livello tecnologico molto inferiore. La spinta di un gran numero di membri del Congresso a rifinanziare il programma deriva, invece, dalla sapienza con la quale la Lockheed ha distribuito il lavoro per la costruzione del costosissimo caccia (138 milioni di dollari per ogni esemplare) in ben 44 Stati dell'Unione.

Obama ha deciso di cambiare questo stato di cose (non è detto che gli riesca, vista l'entità degli interessi in gioco e le resistenze nel Congresso), ma non sta certo riducendo alla fame quello che

un tempo veniva chiamato il «complesso militare-industriale». La stessa Lockheed, ad esempio, beneficia degli stanziamenti aggiuntivi per l'F35, un jet più leggero, meno sofisticato, sviluppato anche in una versione a decollo verticale, che può essere utilizzato più facilmente in vari tipi di conflitto e imbarcato sulle portaerei. Il Pentagono ritiene che avrà bisogno di quasi 2.500 di questi aerei che verranno adottati anche in Italia e sono realizzati con il contributo di varie imprese straniere, tra le quali quelle del gruppo Finmeccanica.

L'affare delle frontiere

Della Finmeccanica guidata da Pier Francesco Guarguaglini si è fin qui parlato soprattutto in relazione alla cancellazione dell'elicottero della Casa Bianca, costruito da Lockheed partendo da un modello Agusta-Westland. Quella cancellazione, potrebbe rivelarsi una misura troppo drastica, ma la Finmeccanica fin qui ha mostrato di non preoccuparsi troppo non solo perché la sua parte di lavoro nel VH-71 è già stata pagata, ma anche perché il cambiamento di orientamento strategico le offre altre opportunità, soprattutto dopo l'acquisizione della Drs: una società ameri-

cana specializzata in sistemi elettronici per la difesa, apparati di ricognizione aerea, sorveglianza delle frontiere, degli aeroporti e di strutture militari di vario tipo. Tutti settori nei quali il Pentagono prevede di investire di più.

Anche per la Fincantieri, la rinuncia di Washington a costruire vascelli avveniristici per concentrarsi sui «destroyer» e su piccole navi per il pattugliamento veloce può aprire nuove prospettive ai cantieri recentemente acquisiti negli Stati Uniti, nella regione dei Grandi laghi: impianti specializzati proprio nella costruzione di imbarcazioni medio-piccole.

Quello impostato da Obama è un gigantesco rimescolamento di carte dal quale usciranno vinti e vincitori (tra gli sconfitti, probabilmente, Airbus che ha ormai pochissime possibilità di essere scelta al posto di Boeing per la nuova «cisterna volante» dell'Air Force), ma anche un cambiamento delle dinamiche dei rapporti tra le industrie e il committente pubblico.

Chi è

Robert Gates

Segretario alla Difesa Usa

È il ventiduesimo segretario alla Difesa degli Stati Uniti. Nel 2006, con l'amministrazione Bush, ha preso il posto di Donald Rumsfeld ed è stato poi confermato nella squadra di Barack Obama. Il dipartimento della Difesa controlla le forze armate statunitensi ed il suo quartier generale è il Pentagono. Gates ha lavorato per 26 anni nella Cia e nel Consiglio nazionale di sicurezza.

Caio, la rete e la Sagrada Familia

MASSIMO GIANNINI

Ci siamo. Si alza lentamente il sipario sul piano italiano per la banda larga. Il rapporto stilato dal consulente del governo Francesco Caio, che traccia le linee di intervento per lo sviluppo della rete di telefonia fissa, pare sia finalmente pronto. Ma che roba è? Vallo a capire: sembra la Sagrada Familia, la cattedrale eterna costruita a Barcellona da Gaudì. L'ultimo che arriva corregge, progetta, ridisegna. Fioriscono indiscrezioni, anticipazioni giornalistiche, documenti apocrifi. Secondo le ultime notizie, nel testo di 105 pagine spicca la cosiddetta "opzione 1", la più ambiziosa. Fissato in circa 15 miliardi di euro il valore della rete di accesso della Telecom, questa opzione prevederebbe "l'intervento strutturale con investimento dello Stato" in una nuova "società di rete", della quale la Cassa di Risparmio di Roma acquisirebbe il 51%. Il nuovo network in fibra ottica sarebbe finanziato dai flussi di cassa generati dalla rete in rame conferita da Telecom, al cui assenso, ovviamente, sarebbe subordina-

ta l'intera operazione.

Insomma, il piatto forte della proposta Caio ruoterebbe intorno allo "scorporo della rete". Siamo al famoso "piano Rovati", che costò al governo Prodi una valanga di discredito pubblico e di disdoro finanziario. La politica vuole metterle mani sulle aziende, fu l'accusa dell'opposizione. Ora ci risiamo, a parti invertite. Il centrodestra mette le mani, il centrosinistra insorge. Chi ha fiutato l'aria e già si è messo di traverso è Franco Bernabè, Ad di Telecom. Ma è davvero questa l'intenzione di Berlusconi? Finora nessuno l'ha capito. Il piano Caio balla da mesi, su molti, troppi tavoli. E capita di leggere che l'abbiano rimangiato prima Tremonti, poi Brunetta, poi Scajola, adesso anche Romani. Nessuno smentisce, nessuno si sbilancia. Intanto in Borsa i titoli ballano, e si riapre il dossier della fusione con Telefonica. Per favore, signori del governo: diteci cosa volete fare per la banda larga italiana. Il piano Caio è tutto e il contrario di tutto. Proprio come il "sacro cantiere" del grande architetto catalano. Una costruzione grandiosa, magnifica, suggestiva. Ma ancora oggi nessuno sa dire con certezza cos'è.

m.giannini@repubblica.it



Grandi gruppi Il cambio di marcia e le attese degli azionisti Telco da Benetton a Piazzetta Cuccia a Intesa

Bernabè, ora arriva la salita

Da Telefonica alla rete, le scelte del manager alla prova dei soci Telecom e del mercato

DI FEDERICO DE ROSA

Francò Bernabè si trova ad affrontare uno

dei momenti più difficili della sua gestione. Da una parte i dati poco confortanti

dell'ultima trimestrale, riprova di una crisi del settore che non molla la presa. Dall'altra la convivenza

con Telefonica e gli altri soci di Telco, come Mediobanca, Benetton e Intesa

Sanpaolo che si aspettano un cambio di marcia.

ALLE PAGINE 2 E 3

In copertina



La partita delle telecomunicazioni
Le spine dell'ex monopolista

Grandi gruppi La fusione con Telefonica è considerata l'ultima spiaggia

Bernabè, la strada torna in salita

Il nodo della rete. I rapporti complicati con Telefonica
Il manager alle prese con le aspettative dei soci Telco

Oltre ai problemi accumulati in Sud America, la situazione si sta deteriorando sul mercato interno, come dimostra l'andamento negativo di Tim

DI FEDERICO DE ROSA

Che la strada fosse in salita Franco Bernabè lo sapeva sin dall'inizio. Quando, un anno e mezzo fa ha assunto la guida di Telecom Italia, il manager trentino ha trovato una situazione difficile da raddrizzare: dopo due anni di navigazione a vista verso un orizzonte di breve periodo, il gruppo telefonico era sostanzialmente fermo. È vero che fatturava ancora oltre 31 miliardi con margini vicini al 40%, ma era anche gravato da un debito di 35,7 miliardi, eredità delle passate gestioni. Che avevano lasciato però anche un cash flow abbastanza capiente per gestire l'esposizione e gli investimenti, e un patrimonio tecnologico da valorizzare tra tele-

fonìa fissa, mobile, Internet e Tv, tanto in Italia quanto all'estero. Per rimettere la barca in rotta Bernabè ha varato una strategia incentrata su tagli, dismissioni, e manovre tariffarie, che dovrebbero rimettere Telecom in condizione di crescere nel 2011.

Per ora, nonostante le difficili condizioni del mercato, gli obiettivi sono stati rispettati. Ma in Borsa il titolo continua a restare schiacciato a quota 1 euro, che è meno della metà del valore a cui Bernabè l'aveva trovato al suo arrivo. E all'orizzonte non si vedono spiragli di ripresa. Qualcosa si è mosso in seguito alle indiscrezioni sulla fusione con Telefonica, smentita dalla società, che è riuscita dopo molto tempo a riportare l'attenzione di Piazza Affari sul gruppo delle tele-

comunicazioni. Non tanto in prospettiva di un matrimonio, quanto perché dietro le voci e le smentite gli operatori hanno visto l'inizio di una partita sull'assetto futuro di Telecom. In cui potrebbe entrare in gioco anche il ruolo di Bernabè.

Dopo aver sostenuto le mosse del manager, i soci di Telco avrebbero chiesto all'amministratore delegato di spiegare come



pensa di dare una svolta, riconoscendogli sì di aver affrontato positivamente i problemi finanziari, ma anche di non aver ancora impostato una strategia industria-

le di lungo termine: un'idea sul futuro e sul posizionamento di Telecom sullo scenario internazionale. Per fare un paragone, manca quello che, in una situazione forse ancora più difficile, Sergio Marchionne è riuscito a trovare per la Fiat.

I conti e le idee

Ma l'ultima trimestrale ha dimostrato che la situazione generale resta comunque difficile. Anzi la strategia di Bernabè finora ha assicurato una certa tenuta,

se confrontata, per esempio, con le drastiche misure adottate dai concorrenti europei (British Telecom, per esempio, ha mandato a casa 15 mila dipendenti). Del resto gli stessi azionisti di Telco finora avevano sempre giudicato positivamente i risultati, nonostante l'erosione di fatturato e di margini, trimestre dopo trimestre.

D'altra parte è comprensibile che dopo aver investito 3,3 miliardi per comprare il pacchetto di maggioranza di Telecom da Olimpia, e aver visto evaporare quasi l'80% del valore, di fronte a una riduzione dei ricavi del 6,7% e del margine operativo del 4,9%, e con il debito che ha ripreso a crescere, i soci abbiano iniziato a porsi qualche domanda.

Martedì 12 maggio la questione è stata affrontata anche nel consiglio di Mediobanca, in cui non si sarebbe parlato di combinazioni con Telefonica, ma dei problemi di Telecom sì. Perché, dopo aver chiesto due settimane fa lumi a Bernabè sul futuro del gruppo, in Piazzetta Cuccia e in Intesa Sanpaolo, i due soci chiave di Telco, la preoccupazione è

aumentata. E con essa la consapevolezza che, dopo un anno e mezzo di fiducia incondizionata, d'ora in avanti non è più possibile firmare cambiali in bianco.

I tagli non bastano

Mediobanca, Intesa, Generali ma anche i Benetton, soci della prima ora, sanno bene che il contesto è ancora molto difficile. Ma sembra di capire che la ricetta di tagli e dismissioni fin qui adottata dalla società telefonica non basti più. E che sia arrivato il momento, se non di tentare, almeno di impostare una svolta strategica.

Anche perché, al di là dei noti problemi in Sud America, la situazione si

sta deteriorando anche sul mercato domestico, come dimostra l'andamento di Tim, punta di diamante del gruppo, che nell'ultimo trimestre ha visto i ricavi scendere del 7% e i clienti diminuire di oltre un milione e mezzo, mentre il concorrente Wind è riuscito nello stesso periodo ad aumentare il numero degli abbonati dell'8,5% e l'utile del 50%.

Dunque non è più solo il Sud America il problema. E non può essere imputabile solo a Telefonica l'impossibilità per Telecom di fare

programmi a lungo termine. Tuttavia, l'argomento potrebbe essere anche capovolto. Dal punto di vista di Bernabè, per esempio, è innegabile che senza gli spagnoli, azionisti dell'azienda e contemporaneamente concorrenti in Brasile e Argentina, tante difficoltà non ci sarebbero state. Ma in Telco ritengono prematuro avviare un confronto sul ruolo della compagnia madrilena. E, secondo alcuni, l'idea di una fusione sarebbe stata avanzata per sbloccare l'impasse e garantire un futuro al gruppo nello scenario internazionale. Un'idea che, in questo contesto, somiglia più all'ultima chance che non a una mossa strategica consapevole, con cui risolvere una volta per tutti i problemi del gruppo. Che, nonostante gli sforzi del management, non sono pochi.

È vero che gli obiettivi indicati dal piano sono stati rispettati. Ma è anche vero che non tutto è andato come doveva. Forse hanno pesato

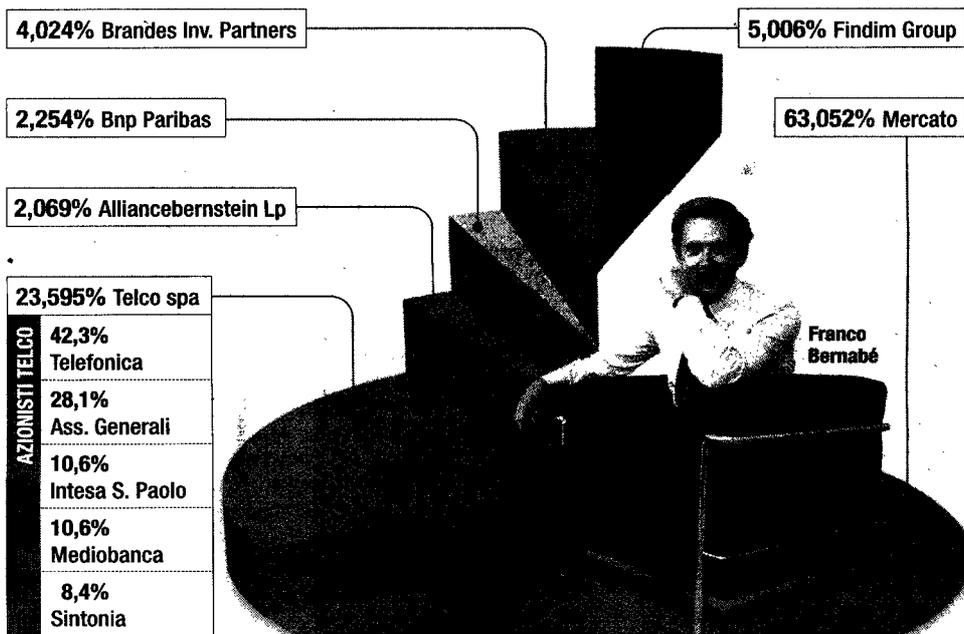
anche le incertezze tra gli azionisti sulle scelte di fondo: dalle alleanze internazionali alla rete e, soprattutto, ai dubbi sulla possibilità di appoggiare la svolta con un aumento di capitale che, secondo il mercato, sarebbe necessario.

Europa difficile

Sul fronte delle dismissioni, indispensabili per alleggerire Telecom dal pesante fardello del debito, per esempio, dopo la cessione di Alice France il piano è rimasto sostanzialmente al palo. In Germania la società ha ricevuto tre offerte per Hansenet, ma a un valore, pare, di molto inferiore alle attese: si parla di 800-900 milioni di euro a fronte a una richiesta superiore agli 1,2 miliardi. Per l'olandese BdNet ancora non c'è nulla.

La scorsa settimana sono stati scelti gli advisor per la cessione di una quota di Telecom Italia Sparkle, e la settimana prima è stato siglato un accordo per vendere la maggioranza di ApCom al prezzo simbolico di 1 euro. Anche Cuba è ferma. Giovedì scorso il braccio destro di Bernabè, Giovanni Stella,

La mappa del capitale



Fonte: elaborazione Corriere Economia

S. Avalorini

era a l'Avana a verificare la situazione. Difficile, però, addebitare tutto ciò solo sul conto dell'amministratore delegato. In queste condizioni di mercato sembra complicato per chiunque concludere al meglio operazioni di vendita.

L'unica possibilità di dare un taglio netto al debito e poter ragiona-

re in altri termini sul futuro, sarebbe quella cessione della rete che Bernabè ha fin qui osteggiato. Sarà un caso, ma da quando hanno iniziato a circolare le voci sulla possibile fusione con Telefonica, è tornato d'attualità anche il Rapporto Caio sulla banda larga in cui sarebbe contenuta la prospettiva della

cessione di una quota nella società dell'infrastruttura alla Cassa Depositi e Prestiti. Segno che, spagnoli o meno, tra Roma e Milano, e tra i soci di Telco e i vertici del gruppo telefonico, è iniziata una partita che potrebbe cambiare molte cose, dentro e fuori Telecom.

Sotto osservazione



Franco Bernabè

AZIONISTI TELECOM

2,254% Bnp Paribas

2,069% Alliancebernstein Lp

63,052% Mercato

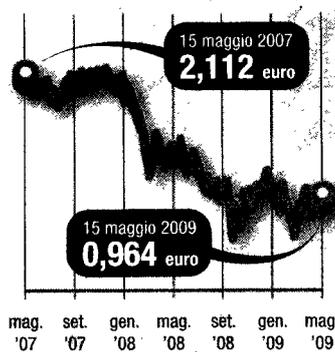
4,024% Brandes Inv. Partners

5,006% Findim Group

23,595% Telco spa

AZIONISTI TELCO
42,3% Telefonica
28,1% Ass. Generali
10,6% Intesa S. Paolo
10,6% Mediobanca
8,4% Sintonia

TELECOM IN BORSA



Fonte: elaborazione Corriere Economia

S. Avallone

IL TESORO BRITANNICO HA IL 43% DEL GRUPPO E POTREBBE DOVER SALIRE ANCORA

Banchieri nel mirino Lascia il presidente di Lloyd's Group

Si dimette Sir Victor Blank, al centro delle critiche per l'acquisizione di Hbos

GIANLUCA PAOLUCCI

In attesa di capire se la grande crisi è passata o meno, i banchieri continuano a perdere il posto. L'ultimo, ieri, è Sir Victor Blank, presidente di Lloyds Banking Group (Lbg). Dopo un consiglio straordinario del gruppo bancario, Sir Blank ha annunciato che «è momento giusto per il gruppo di nominare un nuovo presidente». Blank e l'ad del gruppo, Eric Daniels, sono da mesi oggetto di forti critiche per le pesanti perdite riportate dal gruppo, nato un anno fa in seguito all'acquisizione di Hbos da parte di Lloyds. L'operazione, avviata e portata avanti nel corso della fase più acuta della crisi, non può essere definita propriamente un successo. Dopo aver acquisito Hbos quando questa era sull'orlo del collasso, Lloyds si è «portata in casa» i guai della ex concorrente e si è trovata schiacciata da 260 miliardi di sterline di asset tossici, l'83% dei quali eredità di

Hbos e della sua controllata dei mutui, Halifax. Operazione nata grazie anche ai buoni uffici del governo, che ha evitato così il crac di Hbos. Ma che si è trovata poi a fare i conti con un rosso di 11 miliardi di sterline, con la montagna di asset tossici che il governo ha dovuto garantire e con la necessità di entrare direttamente nell'azionariato, con il Tesoro che ha adesso il 43% ma dovrebbe essere costretto a salire fino al 65%. Così la notizia del prossimo addio di Sir Victor non ha colto di sorpresa gli osservatori. Per Robert Peston, responsabile del desk di finanza della Bbc, «se n'è andato prima di essere spinto fuori». Alla prossima assemblea rischiava infatti di essere costretto alle dimissioni dalle pressioni degli azionisti, in particolare proprio dal governo che di fronte ad un voto assembleare sul management «dubito avrebbe votato per farli restare», spiega ancora Peston. Blank resterà in carica fino a quando non verrà individuato un successore.



La crisi aguzza l'impegno. Dei manager

Curcuruto (Intesa):
«Un manifesto
per dire cosa vogliamo
essere nella società»

FEDERICO MONGA
TORINO

L'idea a Piero Curcuruto, manager di prima fascia e responsabile dell'Organizzazione del gruppo bancario Intesa Sanpaolo, doveva passarli per la testa già da un po' di tempo. La decisione di «cercare di fare qualcosa per aiutare il nostro Paese ad avere una speranza sul futuro» però è arrivata dopo una serata in perfetto stile Grande Freddo. Una rimpatriata a Rimini «con quattro amici che non vedevo dal tempo in cui condividevamo insieme, a Bologna, un appartamento durante gli studi universitari». Qualche chilo in più, qualche basettone in meno e tanta voglia di ricordare i bei tempi. «Eravamo la beat generation», gli unici che «hanno obbedito sia padri che ai figli». Quelli che, come cantava Gino Paoli, «volevano cambiare il mondo». Ma che poi «alla fine ci siamo persi conformandosi alle aspettative sociali e lasciando in eredità alle generazioni future molti meno frutti di quanto in realtà non sognassimo». Ci credevano, ma poi la vita «nella sua quotidianità, ha fatto prendere strade diverse». Il lavoro e forse anche un po' di «tengo famiglia» che ai bei tempi non aveva nulla che fare con la voglia di «migliorare il mondo».

Dopo questo esame di coscienza collettivo teletrasportato dagli anni Settanta, l'ingegnere

ora manager, cresciuto in banca a Torino nella schiera dei Salziani, si è imbattuto (non a caso la sera del primo maggio di quest'anno) nel film «Generazione 1000 euro». Storie di lavoratori precari, senza sicurezza. «La prima generazione che sta peggio dei propri padri». «Singole persone che non hanno più l'occasione di aggregarsi per pensare un futuro migliore». Uscito dal cinema e tornato a casa Curcuruto ha acceso il computer e ha inviato via e-mail a un centinaio di amici le sue sensazioni, buttando giù di getto il suo desiderio. All'americana, sfruttando Facebook e sms: «Cari amici vi scrivo in amicizia e quindi fuori da qualsiasi schema lavorativo... Voglio proporre a cento amici manager di scrivere un manifesto con l'aiuto di tutti, stile Wikipedia, che indichi le linee guida di cosa siamo e cosa vogliamo essere nella società civile, come impegno sociale di gruppo». In quindici giorni le adesioni sono già state una sessantina. E c'è già anche un piccolo manifesto. «Ma solo una bozza - spiega Curcuruto - perché lo spirito è voler costruire qualcosa tutti insieme». Insomma una specie di think thank «fuori dalle logiche corporative» che ha come primi obiettivi creare un collegamento tra università e mondo del lavoro. «Assumendoci la responsabilità di classe dirigente - è scritto nella bozza che sa girando su Internet dove l'influenza della "banca per il Paese" in stile Corrado Passera si fa sentire - cercando sempre e continuamente di creare valori etici ed economici per le nostre persone, per la nostra azienda, per il nostro paese, garantendo una crescita equa e sostenibile».



Modelli In difficoltà British Telecom dopo la liberalizzazione. Sarkozy prenota il successore di Lombard in France Telecom

Deutsche, la rivincita del pubblico

Il gruppo tedesco dipende dal ministero delle Poste. Ma è il più internazionale

DI EDOARDO SEGANTINI

Se uno volesse sintetizzare la situazione delle tlc europee in uno slogan, potrebbe dire che nei telefoni «privato non è sempre bello». E avrebbe, dalla sua, qualche ragione. Telecom Italia, per esempio, si trascina il fardello dei debiti originati dalla scalata di Roberto Colaninno. Resa possibile, a sua volta, da una privatizzazione discutibile e affrettata. Ma a ben guardare British Telecom - prima ex monopolista europea privatizzata (seppur nell'arco di sette anni), azienda-cavia di una spietata *deregulation* pro-concorrenziale, a lungo considerata campione della liberalizzazione telefonica - oggi non è messa molto meglio.

Carissimo prezzo

La società guidata da Ian Livingston paga a carissimo prezzo il fatto di essersi dovuta disfare della telefonia mobile. Nell'ultima trimestrale ha riportato una perdita netta di 977 milioni di sterline (1,09 miliardi di euro) contro un utile di 426 milioni di sterline (475 milioni di euro) l'anno precedente. Colpa, almeno in parte,

della recessione che colpisce la divisione Global Services, fornitrice dei servizi alle multinazionali, che rappresentano il punto di forza dell'operatore britannico. L'azienda svaluterà la divisione per 1,3 miliardi di sterline (1,45 miliardi di euro) e taglierà altri 15 mila posti di lavoro dopo i 15 mila tagliati l'anno scorso.

Se dall'«asse telefonico» italo-britannico si passa a quello franco-tedesco, dove i governi si sono mossi in tutt'altro modo, il panorama cambia. France Télécom è il numero due europeo con un fatturato di 53,48 miliardi di euro. Considerando ancora i dati dell'ultima trimestrale, la società ha segnato ricavi per 12,68 miliardi di euro, in crescita dello 0,4% sull'anno precedente, e un margine operativo lordo (Ebitda) di 4,3 miliardi, in discesa sul 2008 ma solo del 7%. Inoltre, secondo le dichiarazioni del numero uno Didier Lombard, gli utenti sono cresciuti del 6,3% su scala mondiale e oggi sono 183 milioni. In particolare aumentano i clienti di telefonia mobile (123 milioni) e di servizi a banda larga (13 milioni di abitazioni raggiunte).

Passando al numero uno continentale, Deutsche Te-

lekom, che fattura 61,6 miliardi di euro, la sua vicenda dimostra che l'internazionalizzazione è una strada complicata anche quando si è un colosso finanziario. Nel primo trimestre l'azienda guidata da René Obermann, 46 anni, ha subito una perdita netta di 1,1 miliardi di euro contro i 924 milioni di utile dello stesso periodo del 2008. I guai sono venuti dalla filiale britannica, deprezzata



Eyedea/Contrasto

Qui Parigi
Didier
Lombard,
67 anni,
è il
numero
uno di
France
Telecom

per un valore di 1,8 miliardi di euro. In parte ha pesato la recessione, in parte l'indebolimento della sterlina e delle monete dei Paesi est-europei (dove Deutsche Telekom è presente in forze), in parte la recessione globale.

France Telecom e Deutsche Telekom hanno molte cose in comune. Innanzitutto l'origine: entrambe le società sono



costole dei rispettivi ministeri delle Poste, diversamente da Telecom Italia che affonda le sue radici nel mercato. Gli stati francese e tedesco mantengono saldamente il controllo: Parigi con il 26,7 %, Berlino con il 32%. L'abbondante combustibile finanziario garantito dai governi in questi anni di mercati aperti ha consentito a Ft e Dt di crescere all'estero in modo molto aggressivo, la prima



AGENCE FRANCE PRESSE

Berlino
René
Obermann,
46 anni,
è il
numero
uno di
Deutsche
Telekom

in Africa e la seconda in Europa orientale.

Non sempre le due aziende sono state strategicamente cartesiane, non sempre sono espatriate con la stessa efficacia di Telefonica: ma hanno comunque seguito la logica, giusta, di cercare gli spazi di crescita là dove ci sono, cioè oltre i confini di casa. Percorso opposto a quello di Telecom Italia, che,

in buona parte grazie all'eredità del passato, diventa sempre meno internazionale.

Naturalmente, là dove lo Stato comanda, decide anche chi mettere al timone. Ma deve tenere conto degli azionisti privati. Prendiamo la Germania. Se uno guarda la durata degli amministratori delegati a partire dal 1995 - Ron Sommer sette anni, Kai-Uwe Ricke quattro anni, René Obermann in carica da due anni - nota una certa qual tendenza al calo della durata. Effetto del mercato?

La mossa di Sarkozy

In Francia invece sta sollevando un certo scalpore il fatto che il presidente Sarkozy abbia già indicato Stéphane Richard, capo di gabinetto del ministro dell'Economia ed ex manager, come successore di Didier Lombard nel 2011, quando sarà scaduto il mandato dell'attuale sessantasettenne numero uno.

Da noi questo non accade: Telecom Italia è a tutti gli effetti una società privata, dove spetta agli azionisti decidere sul management. In realtà però l'approvazione o la disapprovazione del governo (di questo, che è forte, ma anche di quelli, più deboli, del passato) contano molto. Come sa bene il capo di Telefonica Cesar Alierta che, in occasione del suo viaggio in Italia di otto mesi fa, dal quale tornò a Madrid assai contrariato, si sentì dire da Palazzo Chigi che «l'attuale management non si tocca».

esegantini@corriere.it

I PRODOTTI DELLA RECESSIONE A NEW YORK SBARCA L'ETF CHE SCOMMETTE SUL MATTONE

L'America s'inventa il fondo che specula sui prezzi delle case

Uno strumento per trader e piccoli proprietari

GLAUCO MAGGI
NEW YORK

Sono i due veri simboli finanziari, in America, della Grande Recessione del 2008-2009: una nuova coppia di Etf sulla casa Usa e il Qgri, indice dei titoli delle banche e delle società fallimentari salvate dal governo (vedi articolo in basso). I due Etf saranno quotati a giorni a New York, mentre il Qgri è già usato da gennaio da chi scommette sul suo andamento tramite le opzioni, a vincere o a perdere, in attesa che sia creato il relativo Etf. La finanza Usa ha creato due strumenti specifici per i risparmiatori in cerca di rivincite, dopo le perdite dell'anno scorso sulle quotazioni immobiliari e sulle azioni travolte dal collasso del sistema finanziario e tenute in vita dai soldi dei contribuenti.

Il Macroshares Major Metro Housing Up (sigla Umm)

Il Macroshares Major rappresenta il 30% di tutte le abitazioni degli Stati Uniti

e il Macroshares Major Metro Housing Down (sigla Dmm) sono il primo strumento che consente agli investito-

ri di speculare sui prezzi del mattone residenziale americano in modo semplice e trasparente, con l'acquisto di uno dei due Etf gemelli e contrari, che riproducono il triplo delle variazioni dell'indice Case-Shiller/S&P. Sono stati lanciati il 28 aprile dalla MacroShares, società cofondata dal professore di economia di Yale, Robert Shiller, noto per aver anticipato il crollo della bolla di borsa nel 2000 con il suo libro «Esuberanza irrazionale», e per essere stato poi, fin dal 2005, profetico nel prevedere che i prezzi immobiliari Usa si stavano gonfiando oltremisura e sarebbero crollati.

Shiller, esperto di economia comportamentale, ha studiato un prodotto che consente al pubblico di scommettere sul trend positivo o negativo del mattone. Il meccanismo è originale, e prevede due Etf collegati tra loro come i due piatti di una bilancia. Il sottostante non sono case vere, ma titoli di stato Usa liquidi: ad ogni variazione dell'1% all'insù dell'indice Case-Shiller/S&P, una quota del 3% dei titoli di stato passerà dall'Etf Dmm all'Etf

Umm. Il contrario, se l'indice calerà. L'intento di Shiller è di fornire liquidità ad un mercato per sua natura illiquido.

L'indice è rappresentativo di circa il 30% (6 mila miliardi di dollari) dell'intero patrimonio immobiliare abitativo degli Usa, che secondo la Federal Reserve ammontava nel 2008 a oltre 18 mila miliardi.

Le dieci maggiori aree metropolitane dell'indice hanno una incidenza percentuale diversa: New York costituisce così il 27,2%, seguita da Los Angeles con il 21,2%, da San Francisco con l'11,8%, da Chicago con l'8,9%, da Washington (Distretto di Columbia) con il 7,8%, da Boston con il 7,4%, da San Diego con il 5,5%, da Miami con il 5%, da Denver con il 3,7% e da Las Vegas con l'1,5%. Questi Etf si rivolgono direttamente al pubblico dei piccoli proprietari, oltre che agli investitori e speculatori professionali. Chi possiede una casa, acquistando l'Etf Dmm (che guadagna se i prezzi vanno giù) compenserà con la plusvalenza dell'Etf l'eventuale caduta del prezzo della sua proprietà; se, al contrario, l'Etf Dmm sarà in perdita, significa che è salito il valore della sua casa.

Chi è in affitto ma vuole comprare casa in futuro, acquistando l'Etf Umm (che guadagna se i prezzi vanno su) può compensare con la plusvalenza dell'Etf l'aumento di prezzo delle case sul mercato; ma se l'investitore perde denaro se il

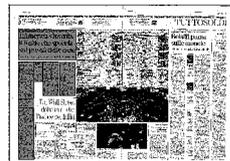
27,2%

il peso

di New York

È l'incidenza percentuale

che gli immobili della Grande Mela hanno sul nuovo fondo Etf americano chiamato Qgri



suo Etf "ottimista" va giù, significa che potrà comprare una casa vera sul mercato ad un prezzo scontato. Si tratta insomma di strumenti che coprono o limitano i rischi di chi ha un interesse diretto nel mercato immobiliare, da proprietario o aspirante tale.

L'andamento dei fondi d'investimento

LIQUIDITÀ AREA EURO

Fondaco Sgr-Euro Cash EUR	4,81%	0,504
FC Fnd di Liq.Ar.EU	2,39%	0,78
Carige Asset Manag.SGR-A Liquidita Euro EUR	0,05%	1,02

FLESSIBILI

Vegagest Sgr Spa-Flessibile EUR	18,82%	10,329
FC Flessibili	-7,41%	7,48
Azimut Gestione Fondi-Azimut Trend Europa EUR	-31,74%	37,83

OBBLIG. EURO GOV. MEDIO LUNGO TERMINE

Vegagest Sgr Spa-Iff Governativo Euro 1/3 Anni EUR	8,35%	2,376
FC Ob.EU Gov.ML Trm	5,08%	1,92
Carige A.M.Sgr-A Obblig. Euro Lungo Termine EUR	-0,65%	1,08

OBBLIG. ALTRE SPECIALIZZAZIONI

Ubi Pramerica Sgr-Obbligazioni Dollari EUR	14,69%	11,028
FC Ob.Altre Specializ.	-0,69%	0,88
Sella Gestioni-Nordfondo Obblig. Convertible EUR	-13,64%	70,318

Nome strumento*

NAV UFF

	8-05-08	8-05-09
LYXOR ETF DAX	70,28	48,49
LYXOR ETF DJ EURO STOXX 50	39,21	25,22
ISHARES DJ EURO STOXX 50	38,88	24,68
ISHARES S&P 500	9,10	6,87
DB X-TRACKERS DJ EURO STOXX 50 SHORT ETF	33,42	45,19
LYXOR ETF EURO CASH	102,58	105,46
DB X-TRACKERS II EONIA TRI (CLASSE 1C)	134,17	137,94
LYXOR ETF EUROMTS 1-3Y	106,37	114,38

* Gli strumenti presi in considerazione nella tabella sono - fra quelli quotati da almeno un anno - i più scambiati per controvalore negli ultimi 3 mesi del 2008.

PERFORMANCE 13-05-08/13-05-09 DEVIAZIONE STANDARD ANNUALIZZATA

OBBLIG. EURO GOV. BREVE TERMINE

Arca Sgr Spa-Arca MM EUR	6,22%	2,065
FC Ob.EU Gov.B.Trm	4,06%	1,411
Credit Suisse A.M.-B Monetario EUR	1,41%	1,644

OBBLIGAZIONARI MISTI

Bnp Paribas A.M.Sgr-Bnl Per Telethon EUR	4,84%	6,776
FC Ob.Misti	1,15%	4,477
Anima Sgr Spa-Anima Fondimpiego EUR	-6,26%	18,085

AZIONARI EUROPA

Servizi Sgr-Carismi Dynamic Europe EUR	-19,45%	23,43
FC Az. Europa	-28,81%	24,849
Kairos Partners Sgr Spa-Partners Europe EUR	-36,32%	26,629

BILANCIATI

Nextam Partners Sgr-Bilanciato EUR	5,35%	11,062
FC Bilanciati	-11,84%	13,569
Consultinvest-Bilanciato EUR	-21,53%	19,249

PERFORMANCE**

A UN ANNO	NAV UFF		PERFORMANCE** A UNA SETTIMANA
	30-04-09	8-05-09	
-31,00%	47,07	48,49	3,02%
-35,69%	24,14	25,22	4,45%
-36,52%	23,42	24,68	5,35%
-24,50%	6,58	6,87	4,52%
35,24%	46,23	45,19	-2,25%
2,81%	105,46	105,46	0,00%
2,81%	137,93	137,94	0,01%
7,53%	114,18	114,38	0,18%

** Le performance degli ETF non considerano i dividendi staccati nel periodo preso in considerazione

Ottimista Tra le buone ragioni per credere al rialzo: cattive notizie già scontate, dati migliori del previsto, «cash» in arrivo

«Wall Street può salire di un altro 20%»

Biggs: il Toro è reale, continuerà a correre. Ma nei prossimi mesi le oscillazioni saranno violente

Rosa Barton Biggs, ex strategist di Morgan Stanley, ora gestisce un hedge fund. Crede nella solida ripresa della Borsa Usa



Ci vorrà ancora qualche anno per tornare al 2007

Il Toro è vero e può continuare a correre a Wall Street, con un ulteriore rialzo del 10-20% nei prossimi mesi. Ma bisogna stare attenti perché l'indice S&P500 si muoverà in altalena fra i minimi dello scorso marzo (700 punti) e i massimi del 2007 (a quota 1.500) per qualche anno, con fasi Orso che si alternano a quelle Toro: in mezzo un investitore può essere stritolato.

Lo sostiene Barton Biggs, veterano della Borsa americana, ex strategist di Morgan Stanley, ora gestore dell'hedge fund Traxis partners a New York. «Le "grandi menti" del mondo degli investimenti e i più stimati economisti predicano depressione e rovina e una generazione di distruzione della ricchezza. Ma allora, perché i mercati azionari vanno su mentre così tanti numeri dell'economia vanno giù?», si chiede Biggs in un intervento sull'ultimo *Newsweek* e dà quattro ragioni per giustificare il suo ottimismo.

«Primo, bisogna riconoscere che le statistiche lette oggi sono già vecchie», spiega il gestore. Il crollo del 6,1% del Pil nel primo trimestre di quest'anno dopo il calo del 6,3% nell'ultimo trimestre 2008 è superato dall'osservazione dei primi segni di ripresa dell'economia Usa: alcuni indicatori chiave, come l'aumento gli ordini dei manager responsabili degli acquisti aziendali e la stabilizzazione della vendita di nuove case, fanno pensare che la ripresa sia già iniziata. Uno dei migliori economisti di Wall Street, Ed Hyman,

prevede una crescita del 4% del Pil Usa nel terzo trimestre 2009.

Secondo, «gran parte delle notizie deprimenti viste in tv e sulle prime pagine dei giornali sono già scontate nei prezzi delle azioni — continua Biggs. I mercati azionari guardano avanti, non indietro». Anche gli analisti ed economisti che hanno colto per tempo la crisi, ora continuano a restare pessimisti perché è difficile cambiare opinione (per tutti, anche per gli ottimisti), osserva Biggs.

Un terzo motivo per cui le Borse sono destinate a salire, secondo Biggs, è l'enorme quantità di cash che gli investitori hanno tenuto finora sotto il materasso, ma che prima o poi verrà impiegata. Il patrimonio dei fondi a brevissimo termine usati come conti correnti è a un livello record: rappresenta il 40% della capitalizzazione di mercato degli Usa. E l'umore dei gestori professionisti resta molto pessimista.

Per esempio i fondi pensione e le fondazioni universitarie hanno bloccato i programmi automatici di ribilanciamento dei loro portafogli, che prevedono di vendere le azioni oltre una certa quotazione e ricomprarle sotto una certa soglia.

«Ma ora il rialzo del 25 per cento già realizzato dei prezzi è una pressione enorme su di loro a tornare almeno al livello minimo di componente azionaria dei loro portafogli — osserva Biggs —. Il dolore di perdere il Toro è molto grave. Scommetto che quei fondi torneranno presto ad essere compratori. E

qui si parla di miliardi di dollari».

La quarta e ultima ragione pro-Toro è che i mercati creditizi e monetari sono migliorati parecchio. Biggs cita una serie di indicatori positivi: il tasso dei prestiti interbancari a tre mesi, punto di riferimento per molti altri tassi d'interesse, è sceso all'1,02% dal massimo del 4,82% toccato appena dopo il fallimento di Lehman Brothers; la differenza di rendimenti fra i titoli di Stato americani sicuri e le obbligazioni aziendali è diminuita.

«Molti analisti credono che questo sia un rally effimero, dentro un mercato Orso. Io credo sia un mercato Toro ciclico», conclude Biggs. E consiglia di essere pronti a vendere quando comincerà a girare la voce che il mondo è migliorato.

MARIA TERESA COMETTO



Sponda spagnola

**L'attesa
sorniona
di Alierta**

DI MASSIMO MUCCHETTI

Il numero uno di Telefonica sarebbe avvantaggiato dall'ipotesi di fusione con Tele-

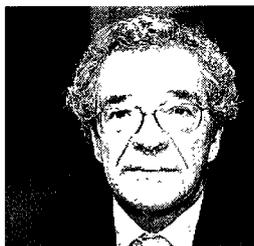
com. In Europa emerge il modello di Deutsche Telekom.

CON UN ARTICOLO
DI SEGANTINI
ALLE PAGINE 2 E 3

Si è dimezzato il valore degli investimenti. In compenso cresce il ruolo di interdizione

I conti di Alierta: la fusione conviene

Il leader di Telefonica per ora sta alla finestra Ma ha conquistato il diritto di veto in Telecom



Madrid Cesar Alierta

Come appare, vista da Madrid, Telecom Italia? I dioscuri di Telefonica, Cesar Alierta e Julio Linares, taccione, memori del *non possumus* rimediato dal governo italiano nel luglio 2008 quando il primo era venuto a sondare il terreno sul progetto di assorbire Telecom. Ma i numeri parlano per loro. Gli spagnoli hanno investito 2,3 miliardi in contanti per avere il 42,31% della Telco, la holding che possiede il 24,5% del capitale ordinario di Telecom Italia, ovvero in trasparenza il 10,4% della stessa Telecom. Ebbene, oggi il loro investimento vale circa 1,25 miliardi, poco più della metà. Una piccola parte di questa minusvalenza teorica rispetto ai valori correnti è stata registrata a bilancio. Il resto no, perché, partecipando a Telco, Alierta può dire di avere il co-controllo di fatto della società, e dunque la quota parte del premio di maggioranza, e perché i flussi di cassa attesi in Telecom

giustificherebbero i valori di carico.

Per Alierta e Linares, d'altra parte, questa perdita potenziale può essere considerata un investimento strategico, che dà a Telefonica il diritto di veto su aumenti di capitale, fusioni, alleanze, cessioni importanti da parte di Telecom Italia, veto superabile solo lasciando uscire gli spagnoli da Telco con il 10,4% della stessa Telecom. Ma un tale diritto in mano a un concorrente come Telefonica può anche diventare una specie di *call option* per prendersi l'azienda italiana quando tutte le altre alternative per il suo sviluppo autonomo dell'impresa si rivelassero impraticabili. E gli spagnoli, a differenza degli italiani, pensano che nel settore non ci sia spazio per *turn around* alla Marchionne: questo è un mercato regolato dove nessuno perde come perdeva Fiat Auto.

Certo, se si arrivasse alla fusione, Mediobanca, Generali, Intesa Sanpaolo e Benetton dovrebbero rinunciare a quella difesa del tricolore con cui avevano giustificato l'investimento. Tra Telefonica e Telecom, infatti, non ci potrà mai essere una fusione alla pari. I soci eccellenti italiani, anche con un premio, non potranno avere più del 50-60% della parte-

cipazione dei due soci forti spagnoli, il Bbva e La Caixa. Ma quando i conti stringono la *realpolitik* s'ubentra alla politica. E qui i conti stringono. Soprattutto nella compagine di controllo.

La Telco ha la partecipazione Telecom a libro per 8,83 miliardi, ovvero 2,69 euro per azione. Nelle prossime settimane approverà il bilancio dell'esercizio chiuso il 30 aprile con il titolo attorno all'euro, e dunque con una minusvalenza teorica attorno ai 5,5 miliardi, qualcosa di più che di meno del suo patrimonio netto contabile. I soci italiani hanno svalutato la loro quota di Telco considerando in trasparenza le

Telecom 2,2 euro l'una. Faranno lo stesso in Telco? E cosa diranno gli spagnoli con i patti parasociali che scadono il 28 aprile 2010 e possono essere disdettati già 6 mesi prima? Ma c'è dell'altro.

Telco ha 3,56 miliardi di debiti con Unicredit, Monte dei Paschi-Antonveneta e Intesa Sanpaolo. L'esposizione con Unicredit, eredità di Capitalia, scade a gennaio 2010, quella di Intesa è senza garanzia e doveva fare da ponte per nuovi soci italiani che non sono mai arrivati. In un momento in cui usano il contagocce, le banche praticheranno ancora a un soggetto come Telco, da alcu-

ne direttamente e indirettamente partecipato, un credito superiore al valore corrente della partecipazione? Per arrivare all'incorporazione di Telecom, Telefonica può giocare in queste contraddizioni, magari riconoscere ai partner di Telco un premio superiore a quello riservato ai soci di minoranza. In ogni caso, Telefonica potrebbe rifinanziare i premi di maggioranza vendendo Tim Brasil e Telecom Argentina.

Operazione che potrebbe fare anche Telecom, ma solo a patto che i soci italiani siano disposti a far uscire gli spagnoli da Telco con la dote prevista. Di fronte alla debolezza dei soci italiani di Telco, che finora non hanno mai preso in esame la strada maestra dell'aumento di capitale in Telecom, l'unico vero ostacolo per Telefonica potrebbe essere il governo.

MASSIMO MUCCHETTI

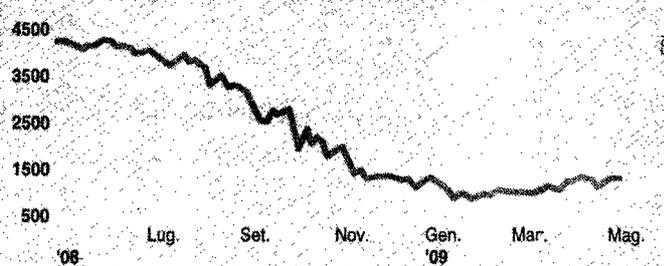


Paesi del Golfo, una miniera da riscoprire

Nonostante le attuali condizioni dei mercati non siano le migliori possibili, quest'area resta attraente per gli investitori

Per Saxo Bank la sfida per l'intera regione è costituita dalla caduta dei prezzi del greggio

L'INDICE FTSE NASDAQ DUBAI UAE 20 I



FRANCESCA PAOLA RAMPINELLI

Milano

Nonostante le condizioni attuali non siano brillanti, i paesi del Golfo restano potenzialmente attraenti per futuri investimenti. Lo spiega Christian Blaabjerg, Equity Market Strategist di Saxo Bank, banca danese specializzata in investimenti e trading online in occasione dell'apertura della nuova sede di Dubai, precisando che la maggiore sfida per i paesi dell'intera regione che ha, tradizionalmente, sempre contato sulle rendite della produzione energetica per accrescere le riserve e finanziare il proprio sviluppo, è costituito proprio dalla caduta dei prezzi del petrolio. Con gli scambi di greggio ad un prezzo pari ad un terzo rispetto al picco toccato l'anno scorso e la domanda globale di energia che continua a diminuire, i valori del petrolio in caduta stanno inficiando direttamente la crescita degli stati del Golfo Persico.

Tutto ciò si aggiunge all'irrigidimento globale della situazione economica e alla riduzione delle rimesse dall'estero per frenare ulteriormente la crescita della regione. Il Fondo Monetario Internazionale ha stimato che la crescita media della regione sarà dimezzata, assestandosi a circa il 3,5% nel 2009, dal 6,8 raggiunto nel 2008, con la maggioranza degli analisti che non vede un possibile avvio della ripresa prima del 2010.

Inoltre, nonostante tutti i paesi del Golfo, a differenti livelli, si siano imbarcati in progetti di diversificazione economica, la dipendenza eccessiva dall'export dell'energia continua a costituire un ostacolo, soprattutto per il

Kuwait e per l'Arabia Saudita. Il Qatar invece è probabilmente l'economia che ha avuto più successo negli sforzi per la diversificazione ed è prossimo a diventare un modello per il resto dell'area.

Questi paesi infine, che hanno registrato negli ultimi anni una grande crescita immobiliare soprattutto grazie agli investimenti stranieri e specialmente gli Emirati Arabi Uniti, stanno ora affrontando un deciso calo dei prezzi e delle transazioni del settore immobiliare.

D'altra parte però, sottolinea l'esperto, molti degli stati del Golfo, tradizionalmente con sistemi fiscali favorevoli, mentre gli stati che storicamente vivono di servizi finanziari stanno cominciando ad essere messi sotto pressione dalle altre nazioni industrializzate, stanno raggiungendo la ricchezza diventando nuove destinazioni fiscalmente appetibili.

Il Dubai International Financial Centre è uno dei primi esempi di questa sorta di attraente quadro dove l'ovvio vantaggio fiscale si combina con la struttura normativa fortemente avanzata.

Va sottolineato anche che nonostante la domanda internazionale sia in calo per prodotti e servizi del Golfo, paesi come l'Arabia Saudita continuano a vedere crescere la domanda interna.

Inoltre, specialmente in Bahrain e negli Emirati Arabi Uniti (i due paesi dell'area maggiormente orientati verso il mondo fi-

nanziario) sta sorgendo un intero nuovo spettro di opportunità di affari nel campo delle fusioni e acquisizioni.



Offshore

a cura di Ivo Caizzi

Ogm e delocalizzazioni, i «no» dei cittadini Ue

Sondaggio della Fondazione Re Baldovino sugli elettori dei 27 Paesi. Ambiente e lavoro tra le priorità

Promozione delle energie rinnovabili, assistenza sanitaria comune sugli standard più avanzati, armonizzazione del mercato del lavoro e dei sistemi d'istruzione, sanzioni per le imprese assistite che delocalizzano le produzioni nei Paesi extracomunitari, vietare gli ogm. Sono questi alcuni degli obiettivi prioritari invocati in un primo tentativo di consentire ai cittadini di esprimere diret-

tamente i loro punti di vista sulle attività dell'Unione europea. Il progetto si chiama «European citizens' consultations». È stato promosso dalla Fondazione Re Baldovino in vista delle elezioni europee e dichiara di aver consultato circa 1.500 cittadini dei 27 Paesi membri selezionati per formare un campione rappresentativo. Il risultato finale è concentrato in 15 proposte principali presentate al presidente della Commissione José Manuel Barroso e all'Europarlamento.

Al primo posto spicca la tutela dell'ambiente e lo sviluppo delle energie rinnovabili derivanti da acqua, sole, vento, idrogeno, rifiuti e residui industriali. Segue l'esigen-

za di un'assistenza sanitaria per tutti al livello dei Paesi Ue più avanzati. Un codice del lavoro armonizzato dovrebbe favorire migliori condizioni occupazionali e pa-



Leader José Manuel Barroso, presidente Commissione Ue

rità di diritti per i lavoratori europei. Un'analogia armonizzazione dovrebbe essere attuata nell'istruzione e nella formazione professionale favorendo la mobilità degli studenti in Europa.

Le problematiche produttive sono viste in modo molto diverso da come le lobby imprenditoriali le hanno finora influenzate a Bruxelles. Si chiede di scoraggiare il trasferimento delle produzioni e dei posti di lavoro nei Paesi extracomunitari (dove la manodopera costa meno) applicando sanzioni e richieste di rimborsi alle imprese destinatarie di finanziamenti comunitari. L'Ue dovrebbe garantire che l'agricoltura non abbia effetti negativi sulla salute e l'ambiente promuovendo l'agricol-

tura biologica, le produzioni alimentari locali e la riduzione dell'uso dei fertilizzanti e dei pesticidi. Gli organismi geneticamente modificati dovrebbero essere vietati (tranne che per l'uso nei medicinali).

Alla Commissione europea viene chiesta una normativa che combatta le disuguaglianze sociali fissando retribuzioni adeguate e anche soglie «minime e massime» per le prestazioni sociali. L'Ue dovrebbe favorire la sicurezza dei cittadini attuando scambi di informazioni sicure tra le polizie per la prevenzione e l'individuazione della criminalità nei 27 Paesi membri. Vengono sollecitate massima trasparenza e regole severe di comportamento per i politici, gli euroburocrati e i lobbisti impegnati presso le istituzioni comunitarie. Una supervisione comune dovrebbe garantire la correttezza e la stabilità dei mercati finanziari. Maggiore protezione è attesa per i consumatori e i cittadini più vulnerabili. L'immigrazione illegale andrebbe affrontata più efficacemente eliminando le offerte agli extracomunitari di lavori in nero.

icaizzi@corriere.it



Dalle eccedenze extracontabili ai contributi: gli elementi da considerare per l'imposta dovuta

Imponibile Irap, calcoli attenti

D'obbligo la verifica di tutti i componenti positivi e negativi

Pagine a cura

DI FABRIZIO G. POGGIANI

Determinazione complessa della base imponibile Irap, stante la necessaria verifica di quei componenti, sia positivi sia negativi, che pur non essendo inseriti negli aggregati A e B, concorrono alla definizione del valore della produzione dei soggetti Ires o Irpep per opzione.

Questo, in estrema sintesi, uno dei principi fondanti introdotti nel dlgs n. 446/1997 dalla legge 244/2007 (Finanziaria 2008) e che impattano, per la prima volta, nella determinazione della base imponibile 2008 e nella compilazione del modello Irap 2009.

Posti i principi generali sanciti dai commi da 1 a 5, del novellato art. 5 del decreto Irap (si veda altro articolo), una serie di chiarimenti mettono in agitazione i contribuenti, nella determinazione della nuova base imponibile, ai fini della determinazione dell'imposta dovuta per l'anno 2008.

Eccedenze extracontabili. Gli ammortamenti, le rettifiche di valore e gli accantonamenti dedotti extracontabilmente e inseriti nel quadro EC del modello Unico impattavano negli scorsi anni anche ai fini dell'imposta in commento, fatti salvi i casi degli oneri deducibili ai fini Ires (svlutazioni crediti).

Stante l'abrogazione di detto regime, l'ammontare complessivo dei componenti negativi, dedotti in tal modo anche ai fini dell'imposta regionale fino al 2007, deve essere recuperato a tassazione, fatto salvo il possibile affrancamento ai sensi dei commi 48 o 51, dell'art. 1, legge 244/2008.

Il recupero a tassazione per sestimi dell'ammontare delle deduzioni che residua a fine del 2007 deve avvenire mediante indicazione nella sezione III, del quadro IS al rigo IS 16.

Personale distaccato. La lettera f), n. 3, del comma 50, dell'art. 1 della Finanziaria per il 2008 ha abrogato, con effetto dal 2008, il comma 2 dell'articolo 11 del decreto Irap che conteneva una disposizione specifica per il personale in posizione di distacco o comando.

Tale novità è stata chiarita anche dal dipartimento per le politiche fiscali che, con la risoluzione 12/02/2008, n. 2/Dpf, ha precisato che la modifica non è solo di na-

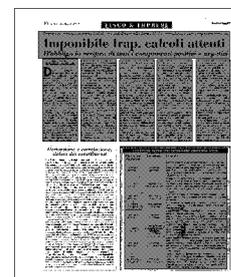
tura sostanziale, intervenendo a semplificare l'impianto legislativo, con la conferma che per il soggetto distaccante e per l'impresa di lavoro interinale deve sussistere la neutralizzazione delle somme ricevute a titolo di rimborso dei costi di retribuzione e di contribuzione, con la conseguenza che a seguito di detta soppressione gli importi dovuti dal distaccatario al distaccante, a titolo di recupero degli oneri dei lavoratori distaccati, sono da ritenere indeducibili in capo al primo e non imponibili in capo al secondo soggetto. Sui stessi principi si deve basare anche il lavoro interinale e, per quanto indicato dall'amministrazione finanziaria (c.m. 21/09/1999 n. 189/E), la modalità si estende anche al personale in posizione di «comando», con l'obbligo di effettuare una variazione in diminuzione nel quadro IC, all'interno del rigo IC55, colonna 3.

Marchi e avviamento. Sul tema il comma 3, dell'articolo 5, preliminarmente, dispone la possibilità di portare in deduzione costi e oneri non rilevabili dal conto economico con la conseguenza, per esempio, che a prescindere dalle modalità di imputazione, restano deducibili le quote di ammortamento del costo sostenuto per l'acquisizione a titolo oneroso dei marchi e dell'avviamento, nella misura non superiore a un diciottesimo del relativo costo.

Contributi. Con ulteriore chiarimento (c.m. 12/07/2006 n. 26/E) l'Agenzia delle entrate ha confermato che alla formazione della base imponibile Irap concorrono i «... contributi erogati a norma di legge con esclusione di quelli correlati a componenti negativi non ammessi in deduzione...».

In relazione a quanto indicato, pertanto, i contributi potranno concorrere alla determinazione del valore della produzione, come nel caso dei contributi erogati e non correlati a costi indeducibili e non esentati dalla legge specifica oppure potranno essere esclusi dalla formazione della base imponibile, pur essendo già inseriti nella voce A.5) del conto economico, in quanto correlati a costi indeducibili o in presenza di norma che ne prevede esplicitamente l'esenzione, ai fini delle imposte dirette e dell'Irap.

Leasing. Sul tema, l'attuale impianto normativo dispone l'in-



deducibilità assoluta delle quote di interessi inserita nei canoni di leasing, con l'unica variabile, foriera di ulteriori perplessità, di dover calcolare gli stessi sulla base delle quote desumibili dal piano di ammortamento finanziario.

Per effetto della modifica indicata, ma in assenza di specifiche indicazioni, è comunque pensabile che le nuove disposizioni si rendano applicabili ai contratti stipulati dall'1/1/2008, con l'esclusione dei canoni a scadere relativi a contratti stipulati anteriormente.

Salvaguardia. Nel rispetto di detto principio, comunque, i componenti negativi e positivi concorrono alla formazione del valore della produzione, a prescindere dall'effettiva collocazione, ma in relazione alla corretta qualificazione, imputazione temporale e classificazione dettata dai principi contabili adottati.

I principi base del novellato decreto Irap

Riferimento normativo	Descrizione	Principio
Comma 1, articolo 5	Principio generale	La base imponibile deve essere determinata come differenza tra il valore della produzione e i costi della produzione, come rilevabili dagli aggregati A) e B) dell'articolo 2425 c.c., con la sola esclusione delle voci inserite ai n. 9), 10), lettera c) e lettera d), 12) e 13), così come risultanti dal conto economico
Comma 2, articolo 5	Soggetti che applicano gli IAS	I soggetti che applicano i principi contabili internazionali devono determinare la base imponibile utilizzando le voci indicate in bilancio, come individuate dal precedente comma 1, con le integrazioni dell'articolo 15, dl n. 185/2008, convertito con modificazioni nella legge 2/2009
Comma 3, articolo 5	Costi e spese non deducibili	Determinati costi e determinate spese restano comunque indeducibili a prescindere dalla relativa collocazione in bilancio
Comma 3, articolo 5	Oneri finanziari su leasing	Gli interessi sui canoni di locazione finanziaria (leasing) restano indeducibili, ma nel rispetto di quanto desumibile dal contratto
Comma 3, articolo 5	Proventi particolari	Concorrono sempre e comunque alla formazione della base imponibile i contributi erogati in base a norme di legge, con la sola esclusione di quelli correlati ai costi indeducibili e le plusvalenze e minusvalenze derivanti dalla cessione di immobili civili (c.d. immobili-patrimonio)
Comma 3, articolo 5	Deduzione di voci non rilevabili dal conto economico	A prescindere dalla modalità di imputazione al conto economico, restano comunque deducibili le quote di ammortamento del costo sostenuto per l'acquisto di marchi e a titolo di avviamento, nella misura non superiore ad 1/18° del relativo costo
Comma 4, articolo 5	Principio di correlazione	I componenti positivi e negativi, diversi da quelli indicati al comma 1 (inseriti negli aggregati A e B del conto economico) concorrono alla formazione del valore della produzione se «correlati» a voci rilevanti ai fini della determinazione della base imponibile di periodi precedenti o successivi
Comma 5, articolo 5	Clausola di salvaguardia	A prescindere dall'effettiva collocazione nel conto economico dei componenti positivi e/o negativi del valore della produzione, gli stessi restano rilevanti nel rispetto della corretta qualificazione, imputazione temporale e classificazione indicata dai principi contabili adottati dall'impresa (nazionali e/o internazionali)

I particolari componenti positivi e negativi rilevanti o meno ai fini IRAP

Classificazione di bilancio

Componenti positivi

Ricavi dalle vendite e delle prestazioni

Ministero delle Finanze - Risoluzione 12/02/2008 n. 2/DPF
«... si ritiene opportuno precisare che, anche dopo le modifiche apportate dalla suddetta legge al testo del D.Lgs. n. 446/97, (decreto Irap), resta ferma, per il soggetto distaccante o per l'impresa di lavoro interinale, la neutralizzazione delle somme ricevute a titolo di rimborso dei costi retributivi e contributivi e, per il soggetto distaccatario o che impiega il lavoratore, la tassazione delle somme stesse...»

Agenzia delle entrate - Risoluzione 06/02/2009 n. 35/E

«... In sostanza, la disciplina applicabile, in via generale, alla fattispecie del distacco dei lavoratori:

- da un lato prevede l'esclusione dalla formazione della base imponibile del soggetto distaccante degli importi spettanti a titolo di recupero degli oneri relativi al personale distaccato
- e dall'altro qualifica gli importi erogati dal soggetto distaccatario, relativi ai lavoratori distaccati, come costi relativi al personale, prevedendone, in via generale, l'indeducibilità ai fini Irap in capo allo stesso distaccatario.

Relativamente al regime Irap applicabile al trattamento di missione corrisposto dalle amministrazioni di appartenenza ai propri dipendenti distaccati e a queste ultime rimborsato dal Consorzio ALFA, si ritiene che in base ai chiarimenti sopra richiamati - secondo cui sono esclusi dalla formazione della base imponibile ai fini IRAP del soggetto distaccante gli importi spettanti a titolo di rimborso degli oneri relativi al personale distaccato e sono indeducibili gli importi erogati dal soggetto distaccatario relativi ai lavoratori distaccati - il trattamento di missione rimborsato agli enti partecipanti costituisca per il Consorzio interpellante un costo relativo al personale non ammesso in deduzione...»

Ministero delle Finanze - Circolare ministeriale 12/11/1998 n. 263/E paragrafo 2.9)

«... disciplina la fattispecie del cosiddetto «distacco di personale», prevedendo, l'esclusione dalla formazione della base imponibile del soggetto distaccante degli importi spettanti a titolo di recupero degli oneri relativi al personale distaccato e al contempo, la non deducibilità, per il soggetto presso il quale viene distaccato il personale, degli importi stessi (ovvero, in caso di determinazione della base imponibile con il cosiddetto sistema retributivo, la loro tassabilità). Nella C.M. n.141/E, è stato precisato che il regime introdotto dalla citata disposizione «si rende applicabile nei confronti di tutto il personale dipendente, compreso, ad esempio, il personale dipendente che svolga incarichi di amministratore o di sindaco presso società del gruppo...».

Variazioni dei lavori in corso su ordinazione

Agenzia delle entrate - Circolare 19/02/2008 n. 12/E, paragrafo 9.2)

«... Nella voce si deve includere la svalutazione per perdite previste su commesse, qualora non siano rilevate alla voce B.13 (Principio contabile OIC n. 23), mentre detto criterio non dovrebbe trovare rilevanza nel mondo IRAP, secondo quanto indicato dall'Agenzia nella circolare richiamata ed anche nelle istruzioni per la compilazione del modello, infatti, si afferma che gli accantonamenti ai fondi non trovano rilevanza ai fini del tributo indipendentemente dalla classificazione contabile, fatto salvo il riconoscimento al momento dell'effettivo sostenimento...»

Altri ricavi e proventi, con separata indicazione dei contributi in conto esercizio

Agenzia delle entrate, Circolare 12/07/2006 n. 26/E paragrafo 3.8)

«... Occorre considerare, infatti, che l'articolo 11 del decreto Irap, al terzo comma, dispone la concorrenza alla formazione della base imponibile IRAP dei «contributi erogati a norma di legge con esclusione di quelli correlati a componenti negativi non ammessi in deduzione».

In tema di contributi imponibili ai fini IRAP si ricorda, peraltro, che l'articolo 5, comma 3, della legge n. 289 del 2002 contiene una norma di interpretazione autentica della disposizione prevista nell'articolo 11, comma 3, del decreto Irap, al fine di chiarire che «i contributi erogati a norma di legge concorrono alla determinazione della base imponibile dell'imposta regionale sulle attività produttive, fatta eccezione per quelli correlati a componenti negativi non ammessi in deduzione»

Classificazione di bilancio

Componenti positivi

«... anche in relazione a contributi per i quali sia prevista l'esclusione dalla base imponibile delle imposte sui redditi, sempre che l'esclusione dalla base imponibile dell'imposta regionale sulle attività produttive non sia prevista dalle leggi istitutive dei singoli contributi ovvero da altre». Eventuali contributi percepiti dal datore di lavoro erogati specificamente in relazione ai nuovi dipendenti assunti, concretizzando un componente correlato a costi ammessi in deduzione nella determinazione del valore della produzione, devono, pertanto, concorrere alla formazione della base imponibile da assoggettare a tassazione ai fini dell'IRAP...»

Componenti negativi

Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci

Ministero delle Finanze - Circolare 4/06/1998 n. 141/E

«... Come chiarito nella circolare indicata nella voce in esame devono essere inseriti anche i costi per acquisti di beni destinati a mense, asili o circoli ricreativi per il personale (C.M. 28/10/2008 n. 60)...»

Costi per servizi

Agenzia delle entrate, circolare 19/02/2008 n. 12/E paragrafo 9.2)

«... L'art. 5 del D.Lgs. n. 446/1997 esclude la deducibilità, tra l'altro, degli accantonamenti per rischi ed oneri indicati nelle voci B12 e B13 del conto economico. Trattasi di poste di natura estimativa che non devono, quindi assumere rilevanza nella determinazione della base imponibile IRAP. Ciò non toglie che le spese effettuate, la cui classificazione sotto il profilo contabile sarebbe stata imputata - in assenza di accertamento - ad altre voci dell'aggregato B rilevanti, in quanto deducibili, nella determinazione della base imponibile IRAP, possano assumere rilevanza ai fini della determinazione dell'IRAP al momento dell'effettivo sostenimento ancorché non espressamente risultanti nella relativa voce del conto economico per l'utilizzo del fondo iscritto nel passivo. Ai fini dell'imputazione a conto economico degli accantonamenti, l'art. 2425 del codice civile stabilisce che gli accantonamenti per rischi e ogni altro accantonamento devono essere indicati rispettivamente alle voci B12 e B13 dello schema di conto economico. I predetti accantonamenti, in applicazione dell'art. 5 del D.Lgs. n. 446/1997, come modificato dall'art. 1, comma 50, della legge finanziaria 2008, non sono deducibili ai fini IRAP...»

Costi per godimento beni di terzi

Teleconferenza Italia Oggi - Forum Fiscale del 17.01.2009

Per quanto concerne la quantificazione della quota di interessi passivi compresi nella quota di canone leasing ai fini della deducibilità è possibile procedere con riferimento al piano finanziario di ammortamento e/o con la metodologia forfetaria di cui al D.M. 24/04/1998, infatti: «... Tuttavia, esigenze di semplificazione portano a ritenere che i soggetti che non adottano i principi contabili internazionali IAS/IFRS, debbano continuare a fare riferimento al criterio di individuazione forfetaria degli interessi impliciti dettato, ai fini Irap, dall'articolo 1 del decreto ministeriale 24 aprile 1998...»

Oneri diversi di gestione

Per effetto dell'applicazione del «principio di correlazione», come indicato nelle istruzioni al modello IRAP 2009 (società di capitali - paragrafo 2.3.2 - sezione «I»), taluni componenti, ancorché inseriti in aggregati diversi da quelli indicati (per esempio E.20 e E.21), formano base imponibile:

Agenzia delle entrate, Risoluzione 18/10/2007 n. 294/E

«... A tal fine assumono rilievo i criteri alla base dei corretti principi contabili secondo cui devono essere indicate nelle voci 20 e 21 della lettera E) del conto economico: i) i proventi e gli oneri la cui fonte è estranea all'attività ordinaria; ii) le componenti che si riferiscono ad esercizi precedenti; iii) gli effetti di variazioni dei criteri di valutazione. Maggiori precisazioni su quali componenti siano da imputare nella gestione straordinaria d'impresa si evincono dalla Relazione ministeriale al decreto legislativo n. 127 del 1991, disposizione che ha recepito in Italia la IV Direttiva CEE del 25 luglio 1978, laddove chiarisce che l'aggettivo straordinario, riferito a proventi e oneri, non allude all'eccezionalità o anormalità dell'evento, bensì all'estraneità, della fonte del provento e dell'onere, all'attività ordinaria». Non è tanto l'eccezionalità (a livello temporale) o l'anormalità (a livello quantitativo) dell'evento il criterio cui riferirsi per classificare una componente reddituale tra le componenti straordinarie, quanto, piuttosto, la sua estraneità rispetto alla gestione ordinaria...».

A.1

B.6

B.7

A.3

B.8

A.5

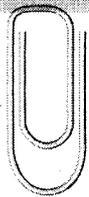
B.14

Ecco come non perdere l'annualità 2004, in attesa del giudizio di legittimità sulla deducibilità

Irap, è meglio giocare d'anticipo

Entro giugno il contribuente può inviare istanza di rimborso

Il prototipo d'istanza



ALL'UFFICIO DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE DI MILANO 1
Racc. R/R

Il sottoscritto MARIO ROSSI nato Milano (MI) il 1/11/1964 nella sua qualità di legale rappresentante della società ALFA SPA Spa, con sede legale in Milano (MI), Via Giuseppe Verdi n. 5, iscritta al registro delle imprese di Milano al numero 012564121047, con codice fiscale e partita Iva n. 012564121047

PREMESSO CHE:

- la suddetta società ha versato complessivamente la somma di euro 35.000,00 a titolo di imposta sul reddito delle società (IRES) sul reddito imponibile relativo al periodo d'imposta 2004 risultante dal modello UNICO 2005 SC, come da deleghe di versamento modelli F24 che si allegano alla presente istanza;
- nella suddetta dichiarazione dei redditi la società ha apportato una variazione in aumento al proprio reddito imponibile pari ad euro 20.000,00 corrispondente all'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP) di competenza del suddetto periodo d'imposta ed in deducibile ex articolo 2, comma 1, del Dlgs 446/97 dalle imposte sui redditi;
- su detta variazione in aumento è stata quindi corrisposta l'imposta sulle società con l'aliquota allora vigente pari al 33% pari ad euro 6.600,00.

RILEVATO

che tali somme devono ritenersi indebitamente versate in quanto la totale in deducibilità dell'irap dalle imposte sui redditi, prevista dall'articolo 1, comma 2, del Dlgs n.446/97, è in contrasto con gli articoli 3 e 53 della costituzione come ribadito da più commissioni tributarie provinciali che hanno ritenuto di rimettere tale questione al giudizio della stessa Corte Costituzionale, chiamata a breve a pronunciarsi in merito,

CHIEDE

Ai sensi degli articoli 37 e 38 del Dpr 602/73, che venga disposto il rimborso di euro 6.600,00 a titolo di imposta IRES indebitamente corrisposta dalla società ALFA SPA sulla quota in deducibile dell'imposta regionale sulle attività produttive. Il tutto oltre agli interessi maturati e maturandi.

Luogo e data

ALFA SPA

Pagina a cura
DI ANDREA BONGI

Nelle more del giudizio di legittimità costituzionale sull'Irap in deducibile dalle imposte sui redditi, i contribuenti possono adottare alcune contromisure per evitare la decadenza dell'annualità 2004. Una tale evenienza, tutt'altro che favorevole, è infatti correlata alla disposizione contenuta nell'articolo 38, primo comma, del dpr 602/73, ai sensi del quale, il rimborso di versamenti diretti può essere richiesto entro e non oltre il termine di decadenza di 48 mesi dalla data del

versamento.

Lo scenario al quale si fa qui riferimento è dunque il seguente: la declaratoria di illegittimità costituzionale della disposizione contenuta nell'articolo 1, comma 2, del dlgs 446/97 istitutivo dell'Irap, che aprirebbe, di fatto, le porte a una generalizzata richiesta di rimborso delle quote di imposte dirette versate in passato sull'imposta regionale in deducibile ripresa in aumento nelle dichiarazioni dei redditi di imprese e professionisti. Richiesta di rimborso che troverebbe precise limitazioni temporali proprio a causa del termine decadenziale dei quarantotto

mesi dal versamento diretto contenuta nella disposizione di carattere generale sopra ricordata.

Del resto si ripeterebbe in questa materia quanto è già successo con la famosa sentenza della Corte costituzionale in tema di assoggettabilità



a Irap dei professionisti non in possesso dei requisiti di autonoma organizzazione (sentenza n. 156/2001). Anche allora infatti la pronuncia del giudice delle leggi, seppur di carattere interpretativo, aprì la strada alle richieste di rimborso dei professionisti non organizzati, nei limiti però delle annualità ancora aperte in virtù del termine di decadenza sopra ricordato.

Oggi, alla luce della imminente pronuncia della Corte costituzionale chiamata a iniziare i lavori il prossimo 7 luglio, il fattore tempo non può essere trascurato, soprattutto nelle ipotesi in cui l'importo da richiedere a rimborso assume una certa consistenza.

In primo luogo è lecito presumere che i lavori della Corte non saranno brevi e che difficilmente la sentenza sarà resa nota e disponibile prima del prossimo mese di settembre. In secondo luogo non può non essere trascurato il fatto che, a giugno prossimo verrà a decadere la possibilità di un'eventuale richiesta di rimborso per l'annualità 2004.

Secondo le più recenti interpretazioni della norma contenuta nel citato primo comma dell'articolo 38 del dpr 602/73, fornite dalla stessa amministrazione finanziaria, il computo del termine dei quarantotto mesi decorre infatti, per ciascun periodo impositivo, non dai versamenti effettuati in acconto, bensì da quelli effettuati a saldo. Secondo la risoluzione n. 459 del 2 dicembre 2008, pedissequamente ripresa nella recentissima circolare n. 16/e del 14 aprile 2009, per individuare correttamente il giorno dal quale decorre il termine di presentazione dell'istanza di rimborso dei versamenti diretti, si deve tener conto che per i versamenti in acconto il termine stesso decorre non da tale momento bensì da quello, posteriore, relativo al versamento dell'imposta dovuta a saldo per il medesimo periodo. La circolare richiamata prosegue affermando inoltre che per gli acconti relativi al periodo d'imposta 2004, il termine iniziale dei 48 mesi decorre dalla data di versamento dell'imposta a saldo, ordinariamente in scadenza nel mese di giugno 2005. Tralasciando gli aspetti collegati alla possibilità che i versamenti a saldo siano sta-

ti effettuati anche oltre tale mese (differimento, con maggiorazione, al mese successivo, ravvedimenti operosi ecc.) è abbastanza chiaro che in assenza di contromosse da parte del contribuente l'eventuale richiesta di rimborso dell'Ires o dell'Irpef pagata nel 2004 rischia di essere preclusa anche nell'ipotesi di pronuncia favorevole da parte della Corte costituzionale.

Ecco allora che per evitare una tale evenienza sfavorevole potrebbe essere utile riflettere sulla possibilità di anticipare, in qualche misura, la futura decisione della Corte costituzionale inviando, entro il suddetto termine, un'istanza di rimborso riferita proprio all'annualità 2004. Naturalmente la proposizione di una simile istanza, oltre che anticipare una futura declaratoria di illegittimità costituzionale della norma che sancisce l'indeducibilità dell'Irap dalle imposte sui redditi avrebbe lo scopo di mettere al riparo il contribuente anche dagli effetti retroattivi, a oggi non conoscibili, di una tale pronuncia. È in questa precisa ottica che si è costruito il prototipo di istanza di rimborso illustrato nella tabella in pagina. In ordine al pronunciamento del giudice delle leggi, ogni previsione non potrebbe che essere azzardata. La lettura delle svariate ordinanze di rimessione pronunciate dalle commissioni tributarie provinciali lascia presagire che stavolta la Corte dovrà comunque esprimere un articolato giudizio in merito. Non sarà possibile svincolarsi dal quesito, così come avvenne nel 2001 con la sentenza n. 156, quando la Corte dichiarò non ammissibile la questione di illegittimità costituzionale della norma che rende l'Irap indeducibile dalle imposte dirette perché richiesta in un giudizio avente a oggetto non il rimborso delle imposte dirette, ma bensì dello stesso tributo regionale.

Stavolta invece la materia è pertinente e quindi la Corte dovrà pronunciarsi sulla legittimità o meno della norma contenuta nell'articolo 1, comma 2, del dlgs 446/97. Vero è altresì che nel frattempo il legislatore ha messo a segno alcuni punti che potrebbero spostare a favore dell'Erario i termini della questione. Il riferimento, non

troppo velato, è alle disposizioni in tema di riduzione del carico fiscale dell'Irap sul costo del lavoro (cosiddetto cuneo fiscale) e l'introduzione di una parziale deducibilità del tributo regionale dalle imposte dirette in presenza di particolari condizioni operative.

L'impatto di una sentenza della Corte che dichiara illegittima l'indeducibilità dell'Irap dalle imposte sui redditi potrebbe anche mettere in discussione la stessa applicabilità del termine di decadenza sopra esaminato. L'articolo 38 del dpr 602/73 limita infatti l'applicabilità del termine di decadenza alle ipotesi in cui il versamento diretto oggetto di richiesta di rimborso sia stato effettuato dal contribuente a seguito di errore materiale, duplicazione ed inesistenza totale o parziale dell'obbligo di versamento.

Nel caso di specie il versamento dell'Ires o dell'Irpef sulla quota di Irap indeducibile dal reddito d'impresa o di lavoro autonomo è invece avvenuto in forza di una precisa disposizione normativa, quella appunto contenuta nell'articolo 2, comma 1, del dlgs 446/97. Una declaratoria di illegittimità costituzionale di tale ultima norma renderebbe di fatto i versamenti di imposte dirette effettuati in passato come non dovuti (inesistenza dell'obbligo) ma solo dal momento di una tale pronuncia.

Ciò potrebbe dischiudere le porte alla richiesta di rimborso anche oltre il termine dei 48 mesi proprio a causa della impossibilità di applicare la disposizione contenuta nel dpr 602/73.

L'invio di una richiesta di rimborso per l'annualità 2004 tuttavia essendo estremamente semplice sia nei contenuti che nelle modalità attuative, potrebbe comunque fungere da valida clausola di salvaguardia del diritto al rimborso delle imposte dirette pagate in tale periodo d'imposta sulla quota di irap indeducibile. Solo il tempo potrà dire se tale attività sia stata più o meno utile alla causa del contribuente. Quel che è certo è che con un minimo sforzo potrebbe garantire il recupero di somme la cui sorte potrebbe essere ad alto rischio.

Le istruzioni e alcuni esempi per compilare correttamente i due modelli di dichiarazione

Ires-Irap, il fisco ora batte cassa

Il recupero dei minori acconti versati in Unico 2009

La compilazione del quadro RN		
Sez. II Dati concernenti il versamento dell'imposta determinata nei quadri IQ - IP - IC - IE IK (sez. II e III)	IR22 Totale imposta	12.000,00
	IR23 Credito d'imposta	,00
	IR24 Eccedenza risultante dalla precedente dichiarazione	,00
	IR25 Eccedenza risultante dalla precedente dichiarazione compensata in F24	,00
	IR26 Acconti versati (di cui sospesi)	10.000,00
	IR27 Eccedenza di versamento in acconto	300,00
	IR28 Eccedenza di versamento in acconto compensata in F24	300,00
	IR29 Importo a debito	2.300,00

Così il quadro Ir		
RN17 IRES dovuta o differenza a favore del contribuente		15.000,00
RN18 Crediti di imposta concessi alle imprese		,00
RN19 Eccedenza di imposta risultante dalla precedente dichiarazione		,00
RN20 Eccedenza di imposta risultante dalla precedente dichiarazione compensata nel Mod. F24		,00
RN21 Eccedenza di imposta da utilizzare nel quadro PN		,00
RN22 Acconti	Eccedenze utilizzate 1 Acconti versati 2 Acconti ceduti 3	10.000,00 4
RN23 Eccedenza di versamento in acconto		300,00
RN24 Eccedenza di versamento in acconto compensata in F24		300,00
RN25 Imposta a debito	Eccedenze utilizzate 1	5.300,00 2

Pagina a cura
DI ANDREA BONGI

Per i minori acconti Ires e Irap è arrivato il tempo della restituzione. Lo sconto pari al 3% delle somme dovute in acconto per il periodo d'imposta 2008, concesso alle società di capitali dalla manovra anti-crisi, dovrà infatti essere restituito nel modello Unico 2009 SC e Irap 2009, in sede di liquidazione delle imposte dovute.

Le istruzioni dei due modelli di dichiarazione sopra ricordati si occupano espressamente del trattamento che i contribuenti dovranno riservare allo sconto in parola, indicando in quali righe e con quali modalità lo stesso dovrà essere collocato all'interno dei modelli.

Scongiurata quindi la restituzione anticipata dei minori acconti, ipotizzata già in sede di stesura del decreto anti-crisi

e poi confermata all'interno della legge di conversione, i minori importi versati in acconto 2008 o il credito d'imposta utilizzato in compensazione dovranno quindi essere ripresi in sede di determinazione del saldo Ires e Irap da versare nel prossimo mese di giugno.

È abbastanza ovvio che il problema di indicare tali importi si pone solo nelle ipotesi in cui i contribuenti abbiano «recuperato» tale sconto dopo il versamento della seconda rata di acconti 2008 in scadenza il 1° dicembre 2008, utilizzando l'importo stesso quale credito d'im-

posta compensabile all'interno del modello F24. Nell'ipotesi in cui invece si sia provveduto a ridurre della percentuale del 3% gli importi dovuti in acconto per il 2008 di Ires e Irap infatti l'unica prescrizione richiesta al contribuente sarà quella di indicare l'importo degli acconti effettivamente versati, e quindi al netto del suddetto 3%, all'interno dei modelli di dichiarazione 2009 di competenza delle due imposte.

Poiché le norme del dl anti-crisi sono giunte proprio a ridosso della data di scadenza dei versamenti in acconto dovuti per il 2008 è da ritenere comunque che la stragrande



maggioranza delle società che hanno usufruito di tali sconti abbiano seguito la procedura del recupero in compensazione dei minori acconti. In queste ipotesi dunque sarà necessario procedere con cautela all'interno del modello Unico 2009 seguendo con attenzione quanto previsto nelle istruzioni per la compilazione.

Minori acconti Ires. Per questi contribuenti le istruzioni alla compilazione del quadro RN di Unico 2009 SC, prevedono che **nel rigo RN23** venga indicato l'importo versato in eccedenza rispetto all'importo determinato applicando la riduzione di 3 punti percentuali di cui all'art. 10, comma 1, del decreto legge n. 185 del 2008. Il presente rigo sarà dunque compilato da quei contribuenti, che alla data del 1° dicembre 2008 avevano già provveduto per intero al pagamento dell'acconto dovuto. Per questi contribuenti lo sconto del 3% concesso dalla manovra anti-crisi ha assunto le vesti di un vero e proprio credito di imposta in misura pari all'ammontare della riduzione prevista al predetto comma 1, art. 10, del decreto legge n. 185 che è stato utilizzato poi in compensazione all'interno dei modelli F24, ai sensi dell'art. 17 del dlgs n. 241 del 1997.

Nel rigo RN24, andrà invece indicata tale l'eccedenza di versamento in acconto indicata al rigo precedente e utilizzata in compensazione, entro i termini di versamento del saldo delle imposte 2008, ai sensi del comma 2, dell'art. 10, del decreto legge n. 185 del 2008, e indicata nella colonna «Importi a credito» compensati dei modelli di versamento F24, utilizzando il codice tributo «2120».

Minori acconti Irap. Analoga procedura a quella vista sopra per il modello Unico dovrà essere ripetuta per i minori

versamenti degli acconti Irap.

Nel modello Irap i dati dei minori versamenti in acconto per il 2008 andranno collocati all'interno della sezione

II del quadro IR in tal modo: **nel rigo IR27**, andrà indicato l'importo eventualmente versato in eccedenza rispetto all'acconto determinato applicando la riduzione di 3 punti percentuali di cui all'art. 10, comma 1, del dl n. 185 del 2008.

Anche in questo caso quindi il presente rigo dovrà essere compilato dai contribuenti che alla data del 1° dicembre 2008 avevano già provveduto per intero al pagamento dell'acconto 2008 e che hanno usufruito di un credito di imposta in misura corrispondente alla riduzione prevista al comma 1, dell'art. 10 del dl n. 185 da utilizzabile in compensazione ai sensi dell'art. 17 del dlgs n. 241 del 1997.

Nel rigo IR28, dovrà invece essere indicata l'eccedenza di versamento in acconto di cui al rigo precedente utilizzata in compensazione, entro il termine di versamento a saldo dell'imposta per l'annualità 2008, ai sensi del comma 2 dell'art. 10 del dl n. 185 del 2008, riportata nella colonna «Importi a credito compensati» dei modelli di versamento F24, utilizzando l'apposito codice tributo «3859».

Ecco quindi le corrette procedure che i contribuenti dovranno adottare all'interno del modello Unico 2009 SC e del modello Irap 2009 per restituire l'importo dei minori acconti 2008 utilizzato in compensazione quale credito d'imposta.

Ciò detto vediamo due esempi numerici di compilazione di ciascuno dei modelli di dichiarazione.

La restituzione del minor acconto Ires in Unico 2009 SC. Nell'esempio formulato si è ipotizzata una società di capitali che ha versato acconti Ires per l'anno 2008 di un importo pari a euro 10 mila e allo stesso tempo abbia utilizzato l'importo pari al 3% degli stessi in compensazione nei modelli F24 con l'utilizzo del codice tributo 2120. Il totale dell'imposta Ires che la suddetta società deve all'erario sulla base del reddito

d'impresa conseguito nel 2008

è invece pari a euro 15 mila.

In questo caso il quadro RN del modello Unico 2009 SC, alla luce dei chiarimenti contenuti nelle istruzioni alla compilazione sopra evidenziati, andrà compilato come illustrato nella tabella in pagina.

Essendo l'imposta Ires dovuta a saldo per il 2008 pari a euro 15 mila, l'effetto della restituzione dei minori acconti si tradurrà nella necessità per il contribuente di effettuare un versamento a saldo di euro 5.300 anziché di soli 5 mila. Nell'ipotesi invece in cui il credito d'imposta pari allo sconto del 3% non sia stato completamente utilizzato, nel rigo RN24 dovrà essere indicata solo la parte del credito d'imposta effettivamente utilizzata con la conseguenza che la differenza non formerà, ovviamente, oggetto di recupero e verrà scomputata direttamente dal saldo dovuto.

La restituzione del minor acconto Irap nel modello 2009. Anche per l'Irap abbiamo ipotizzato, per semplicità, il versamento di acconti 2008 per un totale di euro 10 mila ai quali corrisponde una riduzione tramite credito d'imposta pari a euro 300, interamente utilizzata in compensazione con il codice tributo 3859 entro il termine di versamento del saldo dell'imposta regionale dovuta per l'anno 2008.

Pertanto essendo il totale dell'Irap dovuta per il 2008 pari a euro 12 mila per effetto della restituzione dei minori acconti 2008 l'imposta dovuta a saldo risulterà quindi pari a euro 2.300.

In questo caso il quadro IR del modello Irap 2009 andrà compilato come riportato nella tabella in pagina.

Naturalmente anche in questa ipotesi qualora il credito d'imposta di 300 euro corrispondente alla riduzione degli acconti 2008 concessa dalla manovra anti-crisi non fosse stato del tutto utilizzato in compensazione, nel rigo IR28 dovrà essere indicato solo tale minore importo.

Contribuenti minimi, disciplina aperta con riserva

Per i contribuenti minimi porte aperte alla rivalutazione, ma solo con rilevanza fiscale.

Come noto, la rivalutazione può essere eseguita con riferimento a beni risultanti dal bilancio o rendiconto relativo all'esercizio in corso alla data del 31 dicembre 2007 e deve risultare dal bilancio o rendiconto relativo all'esercizio successivo per il quale il termine di approvazione scade successivamente al 29 novembre 2008. Pertanto, per i soggetti con esercizio coincidente con l'anno solare, l'adeguamento dei valori deve essere eseguito nel bilancio o rendiconto chiuso il 31 dicembre 2008, in relazione ai beni risultanti dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2007. La rivalutazione può essere effettuata anche da imprese individuali e società di persone in contabilità semplificata. In tal caso, l'articolo 15 della legge n. 342 del 2000 stabilisce che la rivalutazione è consentita a condizione che venga redatto un apposito prospetto bollato e vidimato dal quale risultino i prezzi di costo e la rivalutazione compiuta. Si ritiene, peraltro, che in assenza di un bilancio formale, le imprese in contabilità semplificata possano provare la qualifica di beni immobili ammortizzabili e non, comunque diversi dalle aree fabbricabili e dai beni-merce, qualità necessaria per beneficiare della rivalutazione in esame, sulla base di situazioni di fatto, ossia di elementi desumibili dalle modalità di effettivo impiego dei beni.

Al di là della diversa disciplina del saldo attivo di rivalutazione che interessa questi soggetti, la circolare precisa che l'opportunità è aperta anche alle persone fisiche esercenti attività di impresa che rientrano nel regime dei contribuenti minimi.

Anche per questi soggetti, dunque, valgono le regole previste per chi adotta la contabilità semplificata. In particolare, costoro, in assenza di un bilancio formale nel quale emergano i maggiori valori rivalutati, devono necessariamente attribuire rilevanza fiscale al maggior valore della rivalutazione attribuito al bene in sede di dichiarazione, cui deve essere commisurata l'imposta sostitutiva da versare.

Per tali soggetti, che in costanza di regime dei contribuenti minimi non deducono gli ammortamenti, il maggior valore della rivalutazione assumerà rilevanza fiscale ai fini della determinazione dell'eventuale plusvalenza o minusvalenza da cessione solo a partire dal primo gennaio 2014.



Imprese e dichiarazione. Il versamento a saldo risente della stretta sugli interessi passivi e delle sostitutive

L'Ires si riprende lo sconto

Il 16 giugno si paga anche il 3% che era stato risparmiato a novembre

PAGINA A CURA DI
Luca Gaiani

Alta cassa per il saldo Ires con la restituzione dello sconto di novembre del 3 per cento. La manovra anti-crisi, infatti, aveva previsto la possibilità di ridurre di tre punti percentuali l'acconto in scadenza il 1° dicembre 2008. Era altresì stabilito che il ministero potesse fissare termini e modalità di riversa-

OPZIONE RAVVEDIMENTO

Chi ha omesso i pagamenti lo scorso autunno può «rimediare» con l'applicazione della sanzione ridotta

mento delle somme all'Erario, facoltà che non è stata utilizzata. Così il recupero si effettuerà, salvo rinvii dell'ultim'ora, con il pagamento del prossimo 16 giugno. Non solo.

All'appuntamento di giugno troveranno applicazione anche le altre novità della Finanziaria 2008 e delle manovre successive, comprese le imposte sostitutive. C'è poi la Robin tax della manovra triennale: mentre le società di capitali con Unico 2009 sconteranno la riduzione dal 33% al 27,5%

dell'aliquota Ires, il settore dell'energia, colpito dal nuovo prelievo addizionale del 5,5%, dovrà versare l'Ires al 33% (si veda il servizio a destra).

Comunque sia, nonostante la minor aliquota, sono molti i contribuenti per i quali il *tax rate* effettivo - cioè il rapporto tra Ires

corrente e utile di bilancio, che genera l'importo da pagare a giugno - risulterà in crescita a seguito dell'applicazione dei provvedimenti di allargamento della base imponibile introdotti dalla Finanziaria 2008: l'indeducibilità degli interessi che eccedono il 30% del risultato operativo lordo e l'eliminazione degli ammortamenti anticipati.

Per le imprese che, nel bilancio 2008, evidenziano un importo di oneri finanziari in deducibili che supera il 20% del reddito imponibile, l'Ires dell'esercizio sarà più elevata di quella che si sarebbe generata applicando le regole dello scorso anno. Ad esempio, con un reddito di 100.000 euro e interessi in deducibili di 21.000 euro, si avrà un'imposta di 33.275 euro superiore al 33% dell'utile. Un impatto ancora maggiore si evidenzierà se la società stanziava, fino al 2007, ammortamenti anticipati nel quadro EC. In questo caso, anche se le imposte di competenza (correnti e differite) non

mutano per l'eliminazione degli anticipati (l'ammortamento totale, nel tempo, resta infatti invariato), si registra una crescita sensibile dell'Ires nel breve periodo, e così un versamento più consistente per il 16 giugno.

Come anticipato sopra, con il saldo Ires vengono al pettine i noti del minor versamento di novembre. Chi ha usufruito della riduzione del 3% disposta dal Dl 185/2008, eventualmente anche attraverso la compensazione in F24 operata tra dicembre e maggio, avrà ora un minor ammontare da scalare dal debito complessivo. Come fu a suo tempo evidenziato, infatti, l'in-

tervento sull'acconto Ires, aveva solo un effetto temporaneo, effetto che viene a esaurirsi con il prossimo 16 giugno.

Con il saldo Ires si può anche procedere a regolarizzare eventuali acconti omessi o corrisposti in misura insufficiente. Pagando entro il termine di Unico 2009, ci si può avvalere del ravvedimento con la sanzione del 30% ridotta a un decimo, quindi pari al 3%, oltre agli interessi al tasso legale.

La scadenza del 16 giugno riguarda anche il versamento delle numerose imposte sostitutive previste da Unico 2009. La più importante, quanto al numero di soggetti interessati, è quel-

la sulla rivalutazione degli immobili, il cui ammontare può essere pagato, oltre che in un'unica soluzione, anche in tre rate di uguale importo (soluzione che molti adotteranno visto il momento di scarsa liquidità aziendale), la prima delle quali il 16 giugno prossimo e le altre due (maggiorate di interessi al 3% annuo) nel 2010 e nel 2011. Altre imposte sostitutive che interessano le imprese sono quella per l'affrancamento del quadro EC e dei disavanzi delle operazioni straordinarie (si veda la pagina successiva), di cui occorre pagare la seconda rata da parte di chi se ne era avvalso lo scorso anno (rata del 40% maggiorata di interessi al 2,5%), mentre chi se ne usufruisce in questo modello verserà a giugno la prima tranche (30%). Sempre con riguardo alle operazioni straordinarie, scatta la sostitutiva del 16% per ammortizzare marchi e avviamento in nove anni, il cui importo, a differenza di quello or-



dinario, va pagato in unica soluzione il prossimo 16 giugno.

Un'altra imposta di nuova istituzione è quella da versare da parte delle società con bilancio Ias che intendono eliminare i disallineamenti derivanti dalla applicazione dei principi contabili internazionali.

© FRIPRODUZIONE RISERVATA

ALTERNATIVE LECITE

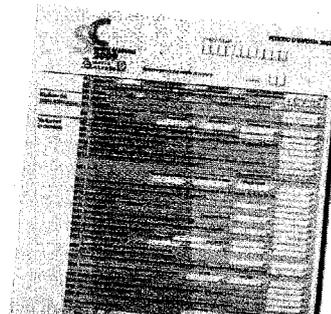
Bilanci slittati per rinviare il pagamento

■ Rinvio del saldo Ires possibile. La carenza di liquidità potrebbe indurre molte società a rinviare il pagamento delle imposte utilizzando i sistemi messi a disposizione dalla legge.

Se vi sono i motivi per approvare il bilancio a fine giugno, il pagamento delle imposte sul reddito (o della prima rata se si sceglie la dilazione fino a novembre) slitta naturalmente, senza alcuna maggiorazione, al 16 luglio, ovvero a metà agosto pagando lo 0,4 per cento. Per le altre società, con lo slittamento a luglio scatta la maggiorazione.

L'assemblea può essere prorogata, in mancanza di bilancio consolidato, solo in presenza di particolari esigenze legate alla struttura o all'oggetto sociale, indicando le ragioni del rinvio. È sempre opportuno che l'organo amministrativo accerti, con una apposita delibera assunta entro i termini ordinari, le motivazioni che consentono la proroga.

© FRIPRODUZIONE RISERVATA



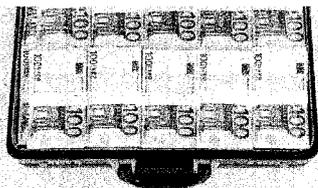
RITARDI E RAVVEDIMENTO

- Chi ha omesso il versamento dell'acconto di novembre per carenza di liquidità può regolarizzare il versamento pagando la sanzione del 3 per cento
- Possibile rinviare il pagamento del saldo 2008 a luglio, con approvazione del bilancio nei 180 giorni o con maggiorazione 0,40 per cento



Le cinque variabili che incidono sul conto finale

Dallo sconto del 3% sugli acconti del Dl anti-crisi, alle rivalutazioni. Così come dalla Robin tax alle imposte sostitutive. Sono le voci che influenzeranno nei prossimi giorni i conti di imprese e professionisti per il saldo dell'Ires. I benefici chiesti a gran voce nell'estate e ottenuti nell'autunno scorso vanno ora restituiti con il saldo



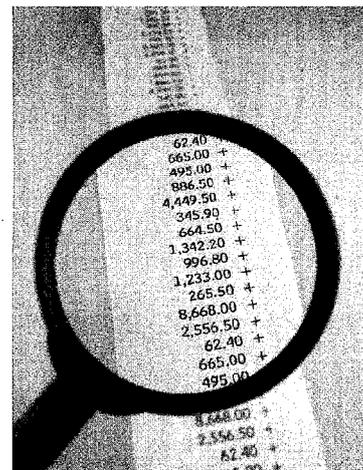
RECUPERO DEL 3%

- Le società che a novembre hanno usufruito della riduzione del 3% dell'acconto Ires si trovano ora a dover versare un maggior saldo per un importo corrispondente
- Lo stesso per chi, tra dicembre e maggio, ha utilizzato lo sconto 3% sotto forma di credito in compensazione nel modello F24

ALLARGAMENTO DELLA BASE IMPONIBILE

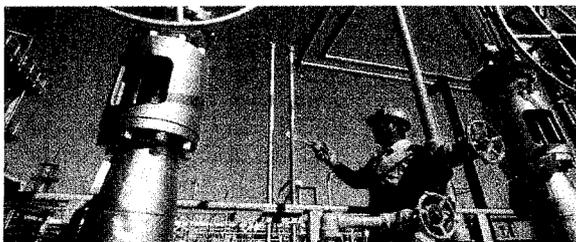
Le misure della Finanziaria 2008 che hanno ampliato la base imponibile possono generare una maggior Ires non coperta dagli acconti versati lo scorso anno:

- Indeducibilità degli interessi passivi;
- Eliminazione ammortamenti anticipati;
- Eliminazione deduzioni extracontabili;
- Allungamento durata minima dei leasing



ROBIN TAX

Le società di capitali che operano nei settori della ricerca e coltivazione di idrocarburi, della raffinazione di petrolio, della produzione o commercializzazione di benzine, petroli, gasoli, eccetera, nonché della produzione o commercializzazione di energia elettrica devono applicare la maggiorazione del 5,5% (Ires totale del 33%) se, nel periodo d'imposta precedente, hanno conseguito ricavi superiori a 25 milioni di euro

**IMPOSTE SOSTITUTIVE**

Al riguardo il versamento di numerose imposte sostitutive:

- rivalutazione immobili (3% o 1,50%) in una o tre rate;
- affrancamento disallineamenti da operazioni straordinarie con sistema ordinario (12-14-16%) e pagamento anche rateale o con accelerazione ammortamento marchi e avviamento (16%) e pagamento in unica soluzione;
- maggior valore rimanenze finali di prodotti petroliferi (articolo 92-bis Tuir) con aliquota 16 per cento;
- affrancamento quadro EC (per chi non lo avesse fatto in Unico 2008)

Robin tax, effetto pieno per il settore energia

Saldo Ires salato per le società colpite dalla Robin Tax. In Unico 2009, le società di capitali che operano nei settori della ricerca e coltivazione di idrocarburi, della raffinazione di petrolio, della produzione o commercializzazione di benzine, petroli, gasoli per usi vari, gas naturale, nonché della produzione o commercializzazione di energia elettrica devono assoggettare il proprio reddito all'Ires maggiorata del 5,5%, pagando l'imposta complessivamente al 33%, come lo scorso anno.

La super Ires si applica solo qualora, nel periodo d'imposta precedente, il contribuente abbia conseguito ricavi superiori a 25 milioni di euro. Per chi opera anche in settori diversi da quelli sopra indicati, l'addizionale scatta solo se i ricavi conseguiti dalle attività petrolifere o elettriche superano il 50% del totale dei ricavi.

Il reddito a cui va assoggettata l'addizionale si determina con le stesse regole dell'imponibile Ires, pertanto anche le società colpite dalla Robin Tax devono considerare le norme che allargano la base imponibile e che erano correlate con la riduzione della aliquota disposta dalla Finanziaria 2008: indeducibilità degli oneri finanziari e decelerazione degli ammortamenti e dei canoni di leasing. In questo modo le società petrolifere si trovano a scontare un effettivo aumento del carico fiscale.

L'addizionale rende assai più conveniente, per le imprese interessate, l'utilizzo dei regimi sostitutivi introdotti dalla legge 244/2007, come quello sui disallineamenti da quadro EC e quello sulle operazio-

ni straordinarie. La stessa rivalutazione degli immobili, che la circolare n. 22/E del 2009 ha esteso agli impianti stradali di distribuzione carburanti, comporterà, a partire dal 2013, un maggior beneficio rispetto a quello riservato alle altre imprese. Considerando anche l'Irap, i maggiori ammortamenti determineranno un abbattimento delle imposte pari al 36,9% (27,5% + 5,5% + 3,9%) contro il 3% di sostitutiva immobiliare.

Nel consolidato fiscale, l'addizionale Ires viene calcolata e liquidata distintamente da ciascuna società, senza alcun interessamento della controllante. Di fatto, per l'addizionale Ires, il consolidato non è in grado di esplicitare i propri effetti favorevoli di compensazione intersocietaria di redditi e perdite.

Fa parte della Robin Tax anche l'introduzione di un nuovo metodo (articolo 92-bis del Tuir) con cui le imprese petrolifere (sia di produzione che di commercio), ma non quelle elettriche, dovranno valorizzare le rimanenze ai fini fiscali. Metodo che, in epoche di prezzi crescenti, porta a una anticipazione dell'utile e dunque delle imposte sul reddito. In questo caso, la soglia al di sotto della quale non scatta la penalizzazione è quella prevista per gli studi di settore.

La valutazione, ancorché il criterio di bilancio sia differente, si dovrà effettuare sulla base del costo medio ponderato delle merci o del cosiddetto FI-FO ("primo entrato, primo uscito"); in pratica le giacenze verranno quantificate utilizzando i costi di acquisto o di produzione più recenti.

Il maggior valore che deriva dall'applicazione del nuovo metodo va assoggettato a un'imposta sostitutiva con aliquota del 16%, pur essa da versare il prossimo 16 giugno, in unica soluzione oppure in tre rate con interessi al 3 per cento.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Verso la dichiarazione
REDDITO D'IMPRESAAdempimenti. Versamento dell'imposta
e compilazione del prospetto dedicatoCondizioni. Ammessi processi per tappe
ma solo in caso di categorie omogenee

Operazioni aziendali, sostitutiva nei quadri con opzioni multiple

Possibile riallineare valori civili e fiscali
di fusioni, scissioni e conferimenti

Le regole

Finalità e beni

- Adeguamento dei valori fiscali ai maggiori valori contabili.
- Tutte le attività materiali e immateriali.

Affrancamento

- Possibile l'affrancamento parziale per categorie omogenee.

Regime ed effetti

- Imposizione sostitutiva delle imposte sui redditi e dell'Irap.
- Riconoscimento fiscale posticipato dei maggiori valori.

Condizione e perfezionamento

- Periodo di sorveglianza prima della cessione. Versamento e compilazione del quadro RQ di Unico 2009.

PAGINA A CURA DI

Luca Miele
Valeria Russo

L'imposizione sostitutiva sulle riorganizzazioni aziendali al test del quadro RQ di Unico 2009: le opzioni dei soggetti che partecipano a operazioni neutrali di ristrutturazioni societarie devono trovare, infatti, riscontro nella dichiarazione dei redditi per il 2008.

Nella sezione VIA e B del quadro RQ trova "esplicitazione" l'esercizio di queste opzioni effettuate secondo l'articolo 176, comma 2-ter, del Tuir e l'articolo 15, comma 10, del Dl n. 185/08. Le due diverse normative - che possono trovare applicazione anche contemporaneamente - presentano caratteristiche comuni ma allo stesso tempo anche profonde diversità. Diversità che illustriamo in questa pagina con l'ausilio di alcuni esempi pratici di compilazione del quadro RQ.

Le due discipline consentono al conferitario, beneficiario o incorporante di riallineare, con il pagamento dell'imposta sostitutiva di Ires/Irpef e Irap, i valori fiscali ai maggiori valori contabili risultanti per effetto dell'operazione di riorganizzazione. Le due disposizioni - che hanno introdotto discipline "a regime", inserite strutturalmente nell'ordinamento - trovano applicazione sia per conferimenti, fusioni e scissioni effettuate sino al periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2007 (operazioni pregresse), sia per quelle effettuate dal 2008 in avanti.

Isoggetti interessati sono, a fattor comune, società di persone, società di capitali ed enti commerciali, sia che adottino i principi contabili nazionali sia l'as adopter; l'articolo 15 del Dl n. 185/08, infatti, richiama i contribuenti che possono utilizzare l'articolo 176, comma 2-ter del Tuir.

Identità di applicazione si ha

anche con riguardo alla necessità che oggetto del conferimento, della fusione e della scissione debba essere un'azienda. In tal senso, infatti, si è espressa l'agenzia delle Entrate (circolari n. 57/E del 2008 e n. 8/E del 2009) negando il beneficio laddove le attività su cui si vogliono iscrivere i mag-

giori valori non facciano parte di un compendio aziendale. Il chiamamento è intervenuto a fugare un dubbio legittimo in quanto il decreto 25 luglio 2008, sul punto, poteva indurre alla diversa conclusione di consentire l'opzione in caso di fusioni e scissioni an-



che in assenza di attività organizzate come azienda.

L'articolo 176, comma 2-ter, del Tuir, consente il riallineamento degli elementi dell'attivo costituenti immobilizzazioni materiali e immateriali (compreso l'avviamento) relativi all'azienda ricevuta mentre l'articolo 15, comma 10, del Dl n. 185/08 attribuisce la facoltà di affrancare i maggiori valori relativi all'avviamento, ai marchi d'impresa e alle altre attività immateriali.

I due ambiti oggettivi di applicazione sono, pertanto, non coincidenti in quanto il primo include anche le immobilizzazioni materiali, mentre il secondo le esclude ma comprende le «altre attività immateriali».

E proprio con riferimento a queste ultime occorrerà verificare l'esatto perimetro di applicazione della norma: non appare dubbio che la disposizione possa consentire, ai soggetti las, il rialli-

neamento di elementi diversi dai beni in senso giuridico ma pur sempre iscritti in bilancio come attività immateriali. È il caso, ad esempio, delle cosiddette liste clienti o delle spese promozionali nei confronti della clientela. Incertezze interpretative riguardano, invece, l'inclusione fra le altre attività immateriali delle spese capitalizzate relative a più esercizi: dal punto di vista letterale, infatti, non vi è dubbio che si tratti di attività; ciò che desta perplessità è che, per ragioni sistematiche, tali spese non hanno mai trovato spazio in precedenti leggi di affrancamento, nel bo-

nus aggregazione e nelle rivalutazioni dei beni di impresa, così come non rientrano nell'ambito oggettivo di applicazione dell'articolo 176, comma 2-ter.

Differenti sono anche le modalità di versamento della sostitutiva e la misura della stessa: l'articolo 176 prevede una sostitutiva in misura "modulare" del 12, 14 e 16% - a seconda dell'ammontare del riallineamento - da versare in tre rate (30, 40 e 30%) mentre l'articolo 15 del Dl 185/08 prevede la sola aliquota del 16% da versare in unica soluzione.

A fronte di tale "penalizzazione" l'articolo 15 prevede, però, un maggior beneficio in termini di recupero fiscale in quanto consente il riconoscimento del maggior valore iscritto ma anche una riduzione alla metà del periodo di ammortamento fiscale (si veda altro articolo in pagina).

È rilevante osservare che l'opzione per il regime sostitutivo di cui all'articolo 176, comma 2-ter, Tuir si perfeziona con il pagamento della prima rata; è questo, quindi, l'adempimento che risulta necessario per l'efficacia dell'opzione.

Questa disposizione è diversa, ad esempio, da quanto previsto per la legge di rivalutazione attualmente in vigore per la quale ciò che rileva è la compilazione della specifica sezione del quadro RQ della dichiarazione mentre anche il mancato versamento della prima rata non fa venir meno l'opzione, salvo l'iscrizione a ruolo delle somme omesse, con sanzioni e interessi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le ipotesi in RQ

Le opzioni per la compilazione di Unico 2009 ruotano intorno alla scelta del regime sostitutivo adottato

ESEMPIO 1

In data 2 febbraio 2008, le società Alfa S.p.A. e Beta S.p.A. hanno posto in essere un'operazione di conferimento d'azienda, che ha determinato l'iscrizione nel bilancio della conferitaria Beta S.p.A. di un valore di avviamento di 45.000 euro e un maggiore valore di un impianto per 100.000 euro. Al 31 dicembre 2008, la società Beta ha proceduto ad ammortizzare per 9.000 euro l'avviamento e per 15.000 euro l'impianto. Si confronti la seguente tabella:

	Maggiori valori risultanti dal conferimento	Ammortamenti 2008	Residuo da ammortizzare
Avviamento	45.000	(9.000)	36.000
Impianto	100.000	(15.000)	85.000

La società Beta S.p.A., in sede di Unico 2009, può, tra le varie alternative, decidere di ottenere:

Opzione 1: Il riconoscimento dei maggiori valori mediante il regime sostitutivo di cui all'articolo 176, comma 2-ter, del Tuir, decidendo di riconoscere tutte le differenze e per l'intero loro valore. La compilazione del quadro RQ, Sezione VI-A, è la seguente:

SEZIONE VI-A	Maggiori valori del biennio 2007	Netto	Ammortamenti	Imposta	Imposta
RQ26		00	00	00	00
RQ27	Maggiori valori del biennio 2008	85.000	36.000	121.000	14.520
RQ28	Totale imposte				14.520
RQ29	Primo rateo dovuto				4.356

Opzione 2: La società Beta si avvale del regime previsto dall'articolo 15 del D.L. 185/2008, al fine di ottenere il riconoscimento fiscale dell'intero valore dell'avviamento iscritto. La compilazione del quadro RQ, Sezione VI-B, è la seguente:

SEZIONE VI-B	Maggiori valori	Netto	Altre attività immateriali	Imposta	Imposta
RQ30	36.000	00	00	148	5.760
RQ31					5.760
RQ34	Totale imposte				5.760

Opzione 3: Beta decide di applicare il regime sostitutivo di cui all'articolo 15 del D.L. 185/2008 per riallineare l'intero valore dell'avviamento iscritto ed il regime di cui all'articolo 176, comma 2-ter, del Tuir per riallineare il maggior valore iscritto relativamente all'impianto. La compilazione del quadro RQ, Sezione VI-A e B, è la seguente:

SEZIONE VI-A	Maggiori valori del biennio 2007	Netto	Ammortamenti	Imposta	Imposta
RQ26		00	00	00	00
RQ27	Maggiori valori del biennio 2008	85.000	00	85.000	10.200
RQ28	Totale imposte				10.200
RQ29	Primo rateo dovuto				3.060

SEZIONE VI-B	Maggiori valori	Netto	Altre attività immateriali	Imposta	Imposta
RQ30	36.000	00	00	9%	5.760
RQ31					5.760
RQ32					
RQ33					
RQ34	Totale imposte				5.760

Le conseguenze sui bilanci dei rapporti contrattuali instaurati tra mandanti e mandatari

Mandati senza traccia in Unico

Indifferenti sul piano fiscale le somme oggetto di riaddebito

Pagine a cura
DI FRANCO CORNAGGIA
E NORBERTO VILLA

Mandati alla prova di Unico. La contabilizzazione delle movimentazioni economiche derivanti da tali rapporti non può incidere sui loro effetti fiscali. In sede di chiusura dei bilanci e conseguentemente di calcolo delle imposte dovute non è raro dover gestire fenomeni di riaddebito tra soggetti differenti (spesso, ma non solo, appartenenti allo stesso gruppo) con i dubbi circa le loro conseguenze contabili e fiscali.

Vi è da dire che ormai da un po' di tempo sia in ambito contabile, sia in ambito fiscale si è raggiunta una certa uniformità nell'individuare le conseguenze di tali rapporti contrattuali. La scelta è quella di individuare il corretto metodo di contabilizzazione delle somme dovute dal mandante al mandatario a ristoro di quanto speso dallo stesso per l'esecuzione del contratto quali componenti patrimoniali e, quindi, influenti nel calcolo del risultato economico e fiscale dell'anno.

Per semplificare ipotizziamo

che Alfa abbia concesso mandato a Beta di concludere un affare. Beta abbia in seguito concluso l'affare con un esborso pari a 1.000 euro. Tali 1.000 euro dovranno essere riconosciuti da Alfa a Beta oltre all'eventuale commissione richiesta da quest'ultima per il servizio reso. In tal caso nel bilancio di Beta i 1.000 euro prima spesi e poi incassati figureranno unicamente come partite patrimoniali, mentre il conto economico sarà inciso solo dall'eventuale commissione. Al contrario invece sia quanto «rimborsato» che quanto pagato a titolo di commissione a Beta formeranno per Alfa componenti reddituali.

Tale soluzione trova tra le altre due autorevoli conferme.

Di fronte alle due alternative, a) di rilevare a conto economico sia i ricavi che i costi, avendo rispettivamente quale contropartita un credito verso i clienti e un debito verso la ditta mandante; o b) di rilevare il ricavo della vendita e il conseguente costo esclusivamente a livello di stato patrimoniale quali crediti

verso i clienti e debiti verso la ditta mandante (imputando a conto economico solo il corrispettivo derivante dall'attività

svolta); l'associazione dottori commercialisti (Adc) di Milano, con la norma di comportamento n. 139, ha sostenuto la propria preferenza verso la seconda. Nella norma di comportamento si sostiene infatti che: «ai fini contabili, il mandatario deve includere (nel conto economico, ndr) solamente la commissione e gli accessori a esso spettanti, senza che ciò comporti una compensazione di partite». Nella fattispecie non si ravvisa infatti un'indebita compensazione di partite, in quanto è la sostanza stessa dell'operazione che impone di non rilevare l'intero costo e l'intero ricavo. La reale natura della transazione si coglie infatti con una visione unitaria della fattispecie, il che giustifica l'eventuale compensazione di partite, che si rivela tale, solo, a un esame meramente formale dell'operazione.

Semplificando, a fronte di un acquisto di servizi per 100, riaddebitati alla ditta mandante per 110, in contabilità si rileverà (per semplicità espositiva, si astrae dall'Iva): all'atto dell'acquisto, un debito di 100 verso fornitori e un credito di pari importo verso la ditta mandante; all'atto del riaddebito, ricavi per intermediazioni (A.1 ovvero A.5) per 10, avendo quale contropartita un credito verso la ditta mandante.

Con riguardo all'ambito invece più prettamente fiscale appare utile un richiamo alla risoluzione n. 377/E del 2 dicembre 2002.

La soluzione dettata è quella secondo cui per il mandante, gli acquisti di beni e servizi formalmente stipulati dal mandatario riflettono i propri effetti direttamente nel proprio bilancio. Infatti il mandante contabilizza gli acquisti effettuati mediante integrale imputazione a conto economico quali costi di esercizio (ovvero beni strumentali se del caso) dei «riaddebiti» ricevuti dal mandatario (appare chiaramente come tale soluzione non possa mutare nel caso in cui oggetto del mandato non sia il sostenimento di costi, ma il riconoscimento di ricavi).

Per converso il conto economi-

co del mandatario dovrà essere influenzato esclusivamente dal compenso conseguito a titolo di intermediazione effettuata. I rapporti con i clienti e il mandante dovranno invece essere evidenziati unicamente a livello di stato patrimoniale, con

apposite rilevazioni di debiti e crediti per pari importi. Con riguardo alle conseguenze fiscali è però necessario un approfondimento. La soluzione dettata dalla risoluzione richiamata (e molte altre) è quella della indifferenza delle somme oggetto di riaddebito, indifferenza che però sembra fatta conseguire dal mancato transito a conto economico delle stesse. Vi è invece da chiedersi se tale soluzione (irrilevanza fiscale) la si possa considerare anche nel caso in cui (per errore, scelta o motivi di tipo amministrativo-contabile) la società mandataria imputi anche quanto sostenuto per conto della mandante e il rimborso poi ricevuto a conto economico.

Ecco un esempio. Alfa (mandatario) acquista in base al mandato un servizio per 100 euro che sono riaddebitati poi al mandante. In contabilità rileva (per semplicità espositiva, si astrae dall'Iva): all'atto dell'acquisto, un debito di 100 verso fornitori e un costo imputato a conto economico; all'atto del riaddebito, un credito nei confronti del mandatario per 100 e come contropartita un provento iscritto a conto economico.



Nessuna influenza anche a fini Irap

Anche ai fini Irap il mandato non deve influenzare il calcolo dell'imposta. L'iscrizione a conto economico di costi poi riaddebitati che dovrebbero subire una indeducibilità parziale o tale in forza di regole dettate dal Tuir non può avere effetto ai fini Irap. Alle medesime conclusioni a cui si è giunti per l'Ires deve giungersi anche con riguardo all'imposta regionale sulle attività produttive, seppur per motivazioni differenti. Punto decisivo per verificare le conseguenze del caso esaminato in ambito Irap è il nuovo calcolo della base imponibile previsto per le società di capitali e gli enti commerciali. L'articolo 5 del dlgs 446/97 come riformulato dalla legge 244/2007, a far data dal periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, prevede infatti la rilevanza dei dati contabili (e tale scelta può essere effettuata anche dai soggetti Irpef in contabilità ordinaria).

La novità come è ormai noto è stata introdotta dall'articolo 1 comma 50 della legge finanziaria dello scorso anno e impone che, «al fine di semplificare le regole di determinazione della base imponibile dell'imposta regionale sulle attività produttive e di separarne la disciplina applicativa e dichiarativa da quella concernente le imposte sul reddito», tali soggetti debbano determinare il valore della produzione netta considerando la base imponibile pari alla differenza tra il valore e i costi della produzione di cui alle lettere A) e B) dell'art. 2425 del codice civile, con esclusione delle voci di cui ai numeri 9), 10), lettere c) e d), 12) e 13), così come risultanti dal conto economico dell'esercizio. Nel contempo è stato abrogato l'articolo 11 bis del decreto legislativo istitutivo dell'Irap, così da ottenere piena rilevanza, in tale ambito impositivo, al principio di derivazione del reddito dai risultati di bilancio.

E infatti dal 2008 per tali soggetti saranno irrilevanti le variazioni fiscali operate in sede di imposte sui redditi, derivando da ciò che il valore della produzione netta per questi soggetti è coincidente con la differenza tra il valore della produzione (lettera A del conto economico) e

i costi della produzione (lettera B del conto economico), senza considerare: le spese per il personale dipendente e assimilato classificate in voci diverse dalla voce B9; i costi, i compensi e gli utili indicati nel comma 11, lett. b), numeri da 2 a 5 dell'art. 11; la quota interessi dei canoni di locazione finanziaria,

desunta dal contratto. Pertanto, il riferimento non è più agli interessi determinati con criteri convenzionali, ai sensi del dm 24 aprile 1998, ma a quelli risultanti dal contratto (al riguardo, si osserva che la quota di oneri finanziari non è direttamente indicata nel documento di sintesi del contratto che le società concedenti rilasciano all'utilizzatore mentre risulta evidente nel piano di ammortamento finanziario); le perdite su crediti; l'imposta comunale sugli immobili di cui al dlgs n. 504 del 1992, che era, invece, deducibile secondo la previgente normativa.

Inoltre concorrono alla formazione del valore della produzione i contributi erogati in base a norma di legge, fatta eccezione per quelli correlati a costi indeducibili. Prendendo in considerazione il presupposto applicabile per i soggetti Ires, che conduce a una diretta derivazione della base imponibile Irap dal conto economico, si possono esemplificare alcune situazioni: i costi e gli ammortamenti relativi alle autovetture e alla telefonia sono completamente deducibili, a differenza di quanto indicato, rispettivamente, negli artt. 164 comma 9 e 102, comma 9 del Tuir; le liberalità erogate, classificabili alla voce B14 del conto economico, saranno sempre deducibili, a differenza di quanto indicato nell'art. 100, comma 4 del Tuir; le spese di rappresentanza saranno completamente deducibili, a prescindere dal rispetto dei requisiti di inerenza e congruità che verranno

stabiliti dal decreto del **ministro dell'economia e delle finanze** o dal loro valore unitario, inferiore o meno a 50 euro (art. 108, comma 2 del Tuir); i canoni di leasing, al netto degli interessi, saranno sempre deducibili ai fini Irap (voce B8 del conto economico), a prescindere dai

limiti di durata del contratto stabiliti per l'Ires dall'art. 102, comma 7, del Tuir; la rateizzazione in cinque anni delle plusvalenze, prevista ai fini Ires dall'art. 86, comma 4 del Tuir, sarà irrilevante ai fini Irap (vedi però quanto si dirà in seguito circa la rilevanza delle plusvalenze nella determinazione della base imponibile Irap per le società di persone e gli imprenditori individuali); le spese di manutenzione e riparazione su beni propri, classificabili nella voce B7, saranno completamente deducibili, non essendo applicabili i limiti previsti ai fini Ires dall'art. 102, comma 6 del Tuir; le imposte diverse da quelle sul reddito, voce B14 del conto economico, oltre che i contributi ad associazioni sindacali e di categoria, saranno deducibili nell'esercizio di competenza e non in quello in cui avviene il pagamento, a differenza da quanto accade per l'Ires, dove vale il principio di cassa, secondo l'art. 99, commi 1 e 3 del Tuir.

Da ciò è facile verificare, per tutti i casi prima esaminati, come indipendentemente dalle modalità di contabilizzazione, il sostenimento di spese parzialmente o totalmente indeducibili ai fini Ires poi riaddebitate, non potrà creare alcun effetto ai fini Irap.



Ias infragruppo: occorre guardare la riserva negativa

Una questione che pone alcuni dubbi interpretativi riguarda la possibilità di avvalersi del regime fiscale sostitutivo di affrancamento previsto dal Dl anti-crisi in ipotesi di operazioni di ristrutturazione aziendale tra soggetti IAS appartenenti al medesimo gruppo (*under common control*).

La questione forse più spinosa, in caso di ricorso al regime sostitutivo dettato dall'articolo 15 del Dl 185/08, deriva dalla circostanza che tali operazioni sono escluse dall'ambito di applicazione obbligatoria dell'Ifrs 3 e non determinano, dal punto di vista contabile, nessuna iscrizione di maggiori valori sui beni dell'attivo ricevuti all'atto dell'operazione straordinaria.

La procedura contabile in caso di operazioni infragruppo *under common control*, così come illustrata per le operazioni di acquisto e conferimento di rami di azienda dal documento interpretativo OPI n. 1 di Assirevi, in assenza di riferimenti a principi o interpretazioni Ifrs specifici, comporta che

azienda ovvero di partecipazioni rileva il regime fiscale disposto dal testo unico, anche ove dalla rappresentazione in bilancio non emergano i relativi componenti positivi e negativi o attività e passività fiscalmente rilevanti».

La finalità della norma è chiaramente indicata nella relazione illustrativa del decreto di attuazione laddove si afferma che: «Il comma 3 si occupa delle cessioni di azienda che intervengono tra soggetti sottoposti al comune controllo. Allo stato attuale, non sono del tutto chiari i criteri di contabilizzazione da adottare per queste operazioni. Alcune posizioni dottrinali propendono per l'adozione di una contabilizzazione secondo il criterio della continuità dei valori che, pertanto, non consentirebbe all'impresa beneficiaria dell'acquisto di attribuire ai beni il valore corrispondente al prezzo pagato. Si è ritenuto opportuno, a prescindere dalla validità o meno delle suddette posizioni, ribadire che ai fini fiscali valgono i principi ordinari, giusta

l'avente causa (conferitaria) debba prendere in carico l'azienda conferita in continuità di valori contabili iscrivendo contestualmente una riserva negativa del patrimonio netto di ammontare pari alla differenza tra il valore di apporto dell'azienda e quello preesistente presso la società conferente; pertanto, in bilancio non viene imputato alcun maggior valore ai cespiti ricevuti per effetto del conferimento.

A ben vedere, dal punto di vista sostanziale, la riserva negativa del patrimonio netto rappresenta, comunque, i plusvalori maturati sull'attivo conferito e, quindi, l'opzione per l'affrancamento potrebbe esercitarsi prendendo a riferimento tale posta.

Supporto a tale tesi interpretativa è ritraibile dal dettato dell'articolo 4, comma 3, del regolamento di attuazione della normativa per i soggetti Ias secondo cui: «Per le operazioni di cessione di

i quali i valori fiscali dei beni dell'azienda ricevuta corrispondono al costo sostenuto». Sulla base di tale orientamento, appare possibile estendere la ratio del medesimo anche alle operazioni straordinarie intervenute tra soggetti Ias sotto comune controllo al fine di consentire l'affrancamento dei plusvalori maturati.

La soluzione positiva al dubbio interpretativo eviterebbe, peraltro, trattamenti differenziati rispetto alle operazioni che avvengono al di fuori del gruppo o rispetto alle operazioni cui partecipano soggetti non Ias.

Laddove si adottasse la soluzione positiva, resta il problema di individuare nell'ambito della riserva negativa di patrimonio netto i maggiori valori da attribuire alle attività in riferimento alle quali si intende applicare il riallineamento in quanto l'affrancamento prevede regimi fiscali diversi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Le possibilità. Norme a confronto

Affrancamento sempre parziale

Facoltà di riallineamento parziale sia per la disciplina dettata dall'articolo 176, comma 2-ter, del Tuir sia per quella introdotta dal Dl anti-crisi (articolo 15, comma 10, Dl n. 185/08): entrambe le norme consentono, infatti, il riallineamento, in tutto o in parte, dei valori fiscali ai maggiori valori civili. Va evidenziato che la disciplina dell'articolo 176 obbliga al riallineamento, anche parziale, per categorie omogenee. Il citato articolo 15, invece, nulla dispone al riguardo; nell'applicazione di tale seconda previsione appare, comunque, soluzione ragionevole quella di rinviare alle modalità previste dall'articolo 176, comma 2-ter, secondo le quali ogni singola attività immateriale costituisce una categoria omogenea e, quindi, avviamento, marchi ed eventuali altre attività immateriali potrebbero essere distintamente affrancate, anche parzialmente.

Una differenza di rilievo fra le due discipline riguarda, tuttavia, la possibilità di "completare" il riallineamento nel periodo d'imposta successivo.

In base all'articolo 176 l'opzione per il riallineamento può avvenire nella dichiarazione dei redditi relativa all'esercizio nel corso del quale è stata posta in essere l'operazione o, al più tardi, in quella del periodo d'imposta successivo mentre l'articolo 15 non consente un riallineamento in due periodi di imposta e ciò si desume dalla previsione secondo cui il perfeziona-

mento dell'opzione avviene con il versamento in unica soluzione entro il termine di versamento a saldo delle imposte relative «all'esercizio nel corso del quale è stata posta in essere l'operazione».

Entrambe le discipline consentono il riallineamento anche quando il soggetto avente causa non iscrive nuovi maggiori valori nelle proprie scritture contabili ma si limita a ereditare le divergenze esistenti presso il dante causa. È il caso, ad esempio, di un marchio già iscritto presso il conferente con un valore civile diverso

LE DIFFERENZE

L'iter può essere completato nel periodo successivo soltanto se si segue l'articolo 176 del Tuir

dal valore fiscale e che viene iscritto dalla conferitaria a seguito dell'operazione di riorganizzazione. Resta fermo, come da Dm 25 luglio 2008, che se il disallineamento già esistente in capo al conferente deriva da deduzione extracontabili trasferite all'avente causa all'atto dell'operazione, dovrà essere prioritariamente applicato il regime della sostitutiva di cui all'articolo 1, comma 48, della Finanziaria 2008 (Dm 3 marzo 2008).

© RIPRODUZIONE RISERVATA



I tempi. Obiettivi al 2010

Per gli ammortamenti effetti fiscali posticipati

Rilevanza fiscale del riallineamento con effetti posticipati: è questa una delle regole di applicazione dei regimi di imposizione sostitutiva previsti dall'articolo 176, comma 2-ter, del Tuir e dall'articolo 15, comma 10, del Dl n. 185/08. Secondo l'articolo 176 i maggiori valori assoggettati a imposta sostitutiva si considerano riconosciuti ai fini dell'ammortamento a partire dal periodo d'imposta nel corso del quale è esercitata l'opzione; ad esempio, se il conferimento è stato effettuato nel 2008 con opzione in Unico 2009, i maggiori ammortamenti assumono rilievo fiscale a decorrere dal 2009.

Più complessa, dal punto di vista gestionale, appare l'interpretazione dell'articolo 15, comma 10; infatti, è stabilito che i maggiori valori assoggettati a imposta sostitutiva si considerano riconosciuti ai fini dell'ammortamento a partire dal periodo d'imposta nel corso del quale è esercitata l'opzione - analogamente a quanto previsto dall'articolo 176 - ma è aggiunto che la deduzione del maggior valore di marchi e avviamento può essere effettuata in misura non superiore a un nono, a prescindere dall'imputazione a conto economico, a decorrere dal periodo d'imposta successivo a

quello nel corso del quale è versata l'imposta sostitutiva.

In sostanza, dalla lettura congiunta del secondo e terzo periodo del comma 10 dell'articolo 15 si deduce che per un conferimento effettuato nel 2008 l'ammortamento fiscalmente riconosciuto sul maggior valore assoggettato a sostitutiva può essere operato ad aliquota ordinaria del 5,56% sin dal 2009. Ma solo a decorrere dal 2010 sul maggior valore può essere operato

PERIODO DI SORVEGLIANZA

Anche se si segue la procedura dettata dal Dl anti-crisi 185/08, trova applicazione la regola del «recapture»

l'ammortamento fiscalmente riconosciuto in misura non superiore a un nono. In sostanza, il processo di ammortamento si "spacca" in due: sui maggiori valori affrancati l'ammortamento fiscale si calcola per 1/18 nel 2009 e dal 2010 per noni.

L'articolo 176 prevede che in caso di realizzo dei beni anteriormente al quarto periodo di imposta successivo a quello dell'opzione, il co-

sto fiscale è ridotto dei maggiori valori assoggettati a imposta sostitutiva e dell'eventuale maggior ammortamento dedotto e l'imposta sostitutiva versata è scomputata dall'imposta sui redditi (cosiddetta regola del periodo di sorveglianza-*recapture*).

Si ritiene che tale regola, ancorché si assente una previsione espressa, debba trovare applicazione anche in riferimento alla disciplina di affrancamento dell'articolo 15, comma 10 in quanto quest'ultima non è una disposizione autonoma rispetto all'articolo 176 e quindi, salvo le deroghe espressamente stabilite dall'articolo 15, comma 10, devono trovare applicazione le previsioni del comma 2-ter dell'articolo 176. Tale ragionamento, evidentemente, non ha invece ragion d'essere per il riallineamento relativo ai beni indicati al comma 11 del citato articolo 15 (titoli, immobilizzazioni finanziarie eccetera) che avviene ad aliquota ordinaria in quanto il *recapture* porterebbe a una riliquidazione, ad aliquota ordinaria, dell'imposta dovuta ma anche alla spettanza del credito d'imposta in misura equivalente per la sostitutiva già assolta, calcolato sempre con l'aliquota ordinaria.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Le chiarimenti per chi vuole usufruire della detrazione sugli interventi di riqualificazione energetica

Bonus del 55% a invio limitato

Il modello telematico va inviato solo se i lavori si protraggono

Pagina a cura
di **SERGIO MAZZEI**

Niente paura per il bonus del 55%. Il modello telematico va inviato all'agenzia delle entrate solo se i lavori proseguono oltre il periodo d'imposta nel quale sono iniziati. Pertanto, l'invio è diretto esclusivamente a comunicare le spese sostenute nei periodi d'imposta precedenti a quello in cui i lavori sono terminati. Volendo riassumere sono sempre esclusi dall'obbligo della comunicazione i lavori iniziati e conclusi nel medesimo periodo d'imposta e i casi in cui non sono state sostenute spese. Ad ogni modo il primo anno di applicazione del monitoraggio è il 2009 per cui il primo invio è previsto per il 31 marzo 2010. Per i soggetti diversi dalle persone fisiche, con periodo d'imposta non coincidente con l'anno solare, la prima comunicazione riguarda le spese sostenute a partire dal periodo d'imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2008.

Per gli interventi i cui lavori proseguono in più periodi d'imposta, deve essere presentato sempre un modello per ciascun periodo d'imposta. Con il provvedimento del direttore dell'Agenzia delle entrate del 6 maggio 2009, che approva il modello per l'invio, viene tra l'altro stabilito che in ogni caso tutti i soggetti che intendono avvalersi della detrazione sono tenuti a trasmettere all'Enea entro 90 giorni dalla fine dei lavori, ottenendo ricevuta informatica, i dati indicati nel decreto del ministro dell'economia e delle finanze di concerto con il mini-

stro dello sviluppo economico del 19 febbraio 2007 e successive modifiche e integrazioni.

Termini e modalità. Le persone fisiche e comunque tutti i soggetti con periodo d'imposta coincidente con l'anno solare devono inviare la comunicazione all'Agenzia delle entrate entro il 31 marzo dell'anno successivo a quello in cui sono state sostenute le spese. Pertanto le prime comunicazioni devono essere inviate a partire dall'anno 2010. Per esempio un contribuente che ha iniziato, nel corso dell'anno 2009, lavori per interventi di riqualificazione energetica che proseguono nell'anno 2010, è tenuto a inviare la comunicazione telematica entro il 31 marzo 2010. I soggetti diversi dalle persone fisiche, con periodo d'imposta non coincidente con l'anno solare, devono inviare la stessa, invece, entro 90 giorni dal termine del periodo d'imposta in cui sono state sostenute le spese. La comunicazione, come anticipato, deve essere trasmessa esclusivamente per via telematica, direttamente dal contribuente o tramite professionisti, associazioni di categoria, Caf, altri soggetti. Per gli interventi i cui lavori proseguono per più periodi d'imposta, il modello deve essere presentato entro novanta giorni dal termine di ciascun periodo d'imposta in cui sono state sostenute le spese oggetto della comunicazione.

Accorgimenti. La compilazione del modello richiede alcuni accorgimenti che si rendono opportuni soprattutto nel caso di beneficiari diversi dalle per-

sona fisiche. In effetti, nel caso in cui il dichiarante sia un soggetto diverso da persona fisica, la comunicazione deve essere sottoscritta, a pena di nullità, dal rappresentante legale della società o ente dichiarante o, in mancanza, da chi ne ha l'amministrazione anche di fatto o dal rappresentante negoziale. Per quanto riguarda il codice di carica, lo stesso deve essere desunto dalla relativa tabella presente nelle istruzioni per la compilazione dei modelli di dichiarazione modello Unico 2009 disponibili in formato pdf e pubblicati sul sito internet dell'Agenzia delle entrate www.agenziaentrate.gov.it. Per ciò che concerne, invece, i dati catastali dell'immobile su cui sono eseguiti i lavori, gli stessi sono rilevabili dal certificato catastale o dall'atto di compravendita.

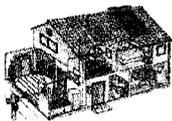
In mancanza dei dati catastali identificativi dell'immobile, devono essere indicati gli estremi della domanda di accatastamento. Bisogna avere sempre cura, inoltre, di barrare la casella o le caselle relative agli interventi che proseguono oltre il periodo d'imposta, effettuati sull'immobile individuato nella comunicazione e indicare in quella sede l'ammontare delle spese corrispondenti, sostenute nel periodo di riferimento.



LAVORI AGEVOLABILI

Tipologia**Cosa vi rientra****Limite massimo di detrazione**

Interventi di riqualificazione energetica di edifici esistenti



Interventi sull'involucro di edifici esistenti

Interventi di installazione di pannelli solari

Interventi di sostituzione di impianti di climatizzazione invernale

La categoria degli «interventi di riqualificazione energetica» comprende qualsiasi intervento, o insieme sistematico di interventi, che incida sulla prestazione energetica dell'edificio, realizzando la maggior efficienza energetica secondo i valori pubblicati nelle tabelle riportate nell'allegato A del decreto del Ministro dello Sviluppo Economico 11 marzo 2008.

Si tratta degli interventi su edifici esistenti, parti di edifici esistenti o unità immobiliari esistenti, riguardanti strutture opache orizzontali (coperture, pavimenti), verticali (pareti generalmente esterne), finestre comprensive di infissi, delimitanti il volume riscaldato, verso l'esterno o verso vani non riscaldati, che rispettano gli specifici requisiti tecnici evidenziati nell'apposita tabella di cui all'allegato B del decreto del Ministro dello Sviluppo Economico 11 marzo 2008.

Produzione di acqua calda per edifici pubblici e privati



Per interventi di sostituzione di impianti di climatizzazione invernale si intendono quelli concernenti la sostituzione, integrale o parziale, di impianti di climatizzazione invernale esistenti con impianti dotati di caldaie a condensazione e contestuale messa a punto del sistema di distribuzione. L'agevolazione è ammessa anche per la sostituzione integrale di impianti di riscaldamento con pompe di calore ad alta efficienza o con impianti geotermici a bassa entalpia.

Per tali interventi il valore massimo della detrazione fiscale è di 100.000 euro (55% di 181.818,18 euro).

Per tali interventi il valore massimo della detrazione fiscale è di 60.000 euro (55% di 109.090,90 euro).

Per tali interventi il valore massimo della detrazione fiscale è di 60.000 euro (55% di 109.090,90 euro).

Per tali interventi il valore massimo della detrazione fiscale è di 30.000 euro (55% di 54.545,45 euro).

Verso la dichiarazione
LA GESTIONE DEL ROSSO

I più piccoli. Procedure semplificate
a chi è entrato nel forfettone

Trasparenza. L'Agenzia non ha chiarito
i criteri di attribuzione ai soci Ires

Le perdite si scontano, ma solo con Unico 2009

Cambio di regole per imprese minori e autonomi

PAGINA A CURA DI
Gianfranco Ferranti

In sede di compilazione di Unico 2009 i contribuenti devono fare i conti con alcune novità riguardanti le perdite d'impresa e quelle di lavoro autonomo.

Le novità riguardano, in particolare, le perdite:

- d'impresa in contabilità semplificata e di lavoro autonomo;
- attribuite per trasparenza dalle società in nome collettivo e in accomandita semplice ai soci società di capitali ed enti commerciali residenti;
- prodotte anteriormente all'ingresso nel regime dei contribuenti "minimi" e generatesi in vigenza dello stesso regime.

IN «SEMPLIFICATA»

Particolare attenzione va posta alle corrette modalità di calcolo dei valori riferiti agli esercizi 2006 e 2007

Le perdite d'impresa in contabilità semplificata e quelle di lavoro autonomo possono essere portate in diminuzione dai redditi che concorrono a formare il reddito complessivo dello stesso periodo d'imposta in corso al 1° gennaio 2008.

In relazione alle perdite realizzate nel 2006 e nel 2007 era stato, invece, precedentemente previsto che le stesse potessero essere computate in diminuzione dai relativi redditi conseguiti negli stessi periodi d'imposta e per la differenza nei successivi, ma non oltre il quinto, per l'intero importo che trova capienza in essi (equiparandone la disciplina a quella delle

sono, invece, essere riportate in avanti (si veda l'intervento in basso).

Va posta, di conseguenza, particolare attenzione, in sede di compilazione di Unico 2009, anche alla gestione delle perdite "riportate a nuovo" riferite agli esercizi 2006 e 2007. Nel caso, ad esempio, di un'impresa in contabilità semplificata, con perdite riportabili prodotte nel 2006 (pari a 200) e nel 2007 (pari a 350), qualora la stessa realizzi nel 2008 un'ulteriore perdita d'impresa di 100, potrà utilizzare in sede di Unico 2009 unicamente quest'ultima perdita per compensare gli eventuali altri redditi prodotti nel periodo d'imposta e dovrà ulteriormente riportare a nuovo le perdite del 2006 e 2007.

Ipotizzando, invece, che la stessa impresa realizzi nel 2008 un reddito pari a 300, lo stesso, in sede di Unico 2009, può essere compensato con la perdita relativa al 2006 (200) e parte di quella 2007 (100), riportando, quindi, a nuovo la parte restante della perdita 2007 (pari a 250).

Al riguardo sono state fornite istruzioni alquanto scarse in merito alla compilazione del quadro RG. Invece, nelle istruzioni relative ai prospetti di gestione delle perdite del quadro RS è stato precisato che le perdite indicate nelle colonne 4 e 5 del rigo RS12 (cioè le eccedenze di perdite d'impresa non compensate nell'anno prodotte nei periodi 2006 e 2007) e «nella colonna

na1 del rigo RS13» (cioè le perdite riportabili senza limiti di tempo relative al 2008) «possono riguardare perdite derivanti dall'esercizio di imprese commerciali indicate nel quadro RG e dalla partecipazione in società in nome collettivo e in accomandita semplice» indicate nel quadro RH, Sezione I - codice 3 - (cioè quelle in contabilità

semplificata).

In base al tenore letterale delle istruzioni sembrerebbe, quindi, che le imprese in contabilità semplificata possano riportare in avanti, oltre alle perdite degli anni 2006 e 2007, anche quelle del 2008, se relative ai primi tre periodi d'imposta dalla data di costituzione e a condizione che si riferiscano a una nuova attività produttiva.

Si ritiene, però, più plausibile che si tratti di un refuso delle istruzioni, nelle quali è stata erroneamente menzionata la colonna 1 anziché la colonna 2 del rigo RS13 (nella quale vanno indicate anche le perdite riportabili senza limiti di tempo eventualmente prodotte nel 2006 e nel 2007): parrebbe, infatti, alquanto strano che non sia stato fatto rinvio a tali perdite, il cui il riporto appare indubitabile.

Inoltre nell'appendice delle istruzioni per la compilazione del terzo fascicolo di Unico 2009 - Persone fisiche è stato precisato, con riguardo alle perdite riportabili senza limiti di tempo, che le relative regole si applicano anche a quelle derivanti dal regime dei contribuenti minimi nonché «dall'attività d'impresa in contabilità semplificata o di lavoro autonomo se prodotte negli anni 2006 e/o 2007».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I professionisti

Esercenti arti e professioni

■ Nelle istruzioni per la compilazione del rigo RE24 riservato alla denuncia del reddito dei liberi professionisti l'amministrazione finanziaria ha voluto precisare che nello stesso quadro il contribuente deve indicare l'eventuale eccedenza di perdite degli esercizi precedenti «non utilizzata per compensare altri redditi di lavoro autonomo dell'anno».

La misura

■ Nel rigo RE24 la perdita va comunque indicata fino a concorrenza dell'importo del reddito eventualmente riportato dal contribuente nel precedente rigo RE23.

La differenza

■ Nel successivo rigo RE25 occorre indicare la differenza tra l'importo di rigo RE23 e quello riportato nel rigo RE24, che va sommato agli altri redditi. La somma ottenuta va indicata nel quadro RN.

Lo scomputo dal reddito

■ L'articolo 1, comma 29, della Legge finanziaria del 2008, ha riformulato l'articolo 8 del Tuir in materia di perdite di lavoro autonomo e di imprese minori, pertanto nel caso in cui nel rigo RE25 sia indicata una perdita, dovrà essere scomputata dal reddito complessivo nel quadro RN.



Regimi al debutto. I vantaggi della sostitutiva

Il riporto dei minimi guarda al futuro

■ L'introduzione del regime dei contribuenti minimi, previsto dalla Finanziaria 2008, vuole semplificare gli adempimenti delle imprese e degli esercenti arti e professioni con attività

LA DEROGA

Spendibili in dichiarazione a riduzione del reddito i risultati negativi maturati prima di entrare nel nuovo meccanismo

di ridotte dimensioni.

Il nuovo regime, infatti, prevede l'applicazione di un'imposta sostitutiva dell'imposta sui redditi e delle addizionali regionali e comunali, l'esclusione di questi soggetti dalla soggettività passiva ai fini

Irap e la loro sostanziale equiparazione ai consumatori finali per quanto riguarda l'imposta sul valore aggiunto, nonché l'inapplicabilità degli studi di settore.

In presenza dei requisiti richiesti, il regime dei contribuenti minimi è quello naturale, ma è possibile optare per l'applicazione dell'Iva e delle imposte sui redditi nei modi ordinari.

Il reddito da assoggettare all'imposta sostitutiva si determina come differenza tra l'ammontare dei compensi o ricavi percepiti nel periodo d'imposta e quello delle spese sostenute nello stesso periodo relative all'esercizio dell'attività di impresa o dell'arte o della professione.

Al riguardo è stato, tra l'altro, precisato il criterio di uti-

lizzo delle perdite, distinguendo tra quelle:

■ prodotte anteriormente all'ingresso nel nuovo regime speciale, che possono essere utilizzate a scemputo dei redditi determinati secondo lo stesso regime, applicando le regole che disciplinano l'utilizzo delle perdite vigenti fino al 31 dicembre 2007;

■ realizzate nei periodi d'imposta nei quali si applica il nuovo regime dei minimi, le quali (in deroga a quanto illustrato in un altro intervento, in questa pagina, con riguardo alle imprese in contabilità semplificata e per gli esercenti arti e professioni) a partire dal 2008 possono essere computate in diminuzione del relativo reddito (d'impresa o di lavoro autonomo) degli esercizi successivi, non oltre il quin-

to ovvero senza limiti di tempo, a seconda dei casi, anche in presenza di successiva opzione per il regime ordinario.

Pertanto le novità normative in materia di perdite fisco-no per intersecarsi, delineando un quadro complesso e che richiede un'attenta valutazione dei profili di convenienza fiscale per i contribuenti.

Nell'appendice delle istruzioni per la compilazione del terzo fascicolo di Unico 2009 - persone fisiche è stato, in merito, precisato che «le perdite generatesi nell'ambito del regime dei contribuenti minimi (quadro CM) non dovranno essere riportate nel quadro RS, in quanto il riporto delle stesse è previsto nell'ambito del medesimo quadro».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le perdite prodotte nei periodi d'imposta precedenti all'ingresso nel regime dei minimi vanno, invece, indicate nel rigo **CM9** (perdite pregresse), fino a concorrenza dell'importo del reddito 2008 indicato nel rigo **CM8**

Determinazione del reddito	CM1	Codice attività					
	CM2	Totale componenti positivi					00
	CM3	Rimanezze finali 2007					00
	CM4	Differenza (CM2 - CM3)					00
	Impresa	<input type="checkbox"/>	CM5	Totale componenti negativi			00
		<input type="checkbox"/>	CM6	Reddito lordo (o perdita)			00
	Autonomo	<input type="checkbox"/>	CM7	Contributi previdenziali e assistenziali			00 2
		<input type="checkbox"/>	CM8	Reddito netto			00
		CM9	Perdite pregresse			00	
		CM10	Reddito al netto delle perdite soggetto ad imposta sostitutiva			00	
Determinazione dell'imposta	CM11	Imposta sostitutiva 20%					00
	CM12	Crediti di imposta	Riciccolo prima casa	Redditi prodotti all'estero	Fondi comuni	Altri crediti d'imposta	00 5
			00 2	00 3	00 4	00 5	
			00	00	00	00	
			00	00	00	00	
			00	00	00	00	
	CM13	Imposta netta					00
	CM14	Ritenute d'esercizio					00
CM15	Imposta a debito					00	
CM16	Imposta a credito					00	
Perdite non compensate	CM17	Eccedenza di rimanenze di cui al rigo CM3					00
	CM18	Eccedenza contributi previdenziali e assistenziali di cui al rigo CM7 (riportare tale importo nel quadro RM)					00
	CM19	Perdite relative al periodo d'imposta cui si riferisce la presente dichiarazione	00	Perdite riportabili per periodi successivi	00	2	

Le perdite del 2008 vanno indicate nel rigo **CM19**, colonna 1, se riportabili nei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quinto

Le perdite del 2008 vanno indicate nel rigo **CM19**, colonna 2, se riportabili senza limiti di tempo



Verso la dichiarazione LA GESTIONE DEL ROSSO

I più piccoli. Procedure semplificate a chi è entrato nel forfettone

Trasparenza. L'Agenzia non ha chiarito i criteri di attribuzione ai soci Ires

Disciplina antielusiva per le società di persone

Il prospetto RS

Codice fiscale della società di persone partecipata

Perdita attribuita nel 2008 dalla detta società

Perdite attribuite da società in nome collettivo e in accomandita semplice (art. 101, comma 6 del TUIR)

In caso di partecipazione in più società di persone possono essere utilizzate le successive sezioni (righe da RS138 a RS143) ed eventualmente più moduli: in quest'ultimo caso va compilato una volta sola il rigo RS144, contenente le somme dei redditi evidenziati nelle varie sezioni

Reddito attribuito dalla società partecipata nel 2008 (rigo RS136, colonna 2), evidenziando anche l'importo dell'eventuale reddito "minimo" attribuito in conseguenza della normativa sulle società non operative (rigo RS136, colonna 1), dal quale non possono essere scomputate le perdite

La Legge finanziaria per il 2008 è intervenuta in modo strutturale sulla disciplina della deducibilità degli interessi passivi nell'ambito del reddito d'impresa, stabilendo, per i soggetti Ires (diversi da banche e assicurazioni), che gli interessi passivi e gli oneri assimilati sono integralmente deducibili fino a concorrenza degli interessi attivi e proventi assimilati; mentre l'eccedenza è deducibile nel limite del 30% del risultato operativo lordo della gestione caratteristica (Rol).

Per i soggetti Irpef è, invece, stabilita una diversa e più favorevole disciplina degli interessi passivi, in base alla quale gli stessi sono deducibili senza la stretta introdotta dalla manovra 2008.

Questa differenziazione fra soggetti Ires e quelli Irpef avrebbe potuto indurre ad aggirare le limitazioni alla deducibilità degli interessi mediante l'assunzione dei finanziamenti da parte di società di persone, le cui perdite sarebbero poi state imputate per trasparenza ai soci società di capitali: in tal modo questi ultimi

avrebbero potuto continuare a fruire, sia pure indirettamente, della deduzione degli interessi passivi senza l'applicazione del limite del 30% del Rol.

Per contrastare queste manovre è stato sostituito il comma 6 dell'articolo 101 del Tuir, stabilendo che le perdite attribuite per trasparenza dalle società in nome collettivo e in accomandita semplice non sono più utilizzabili dai soci società di capitali ed enti commerciali residenti in diminuzione del proprio reddito bensì soltanto in abbattimento degli utili attribuiti per trasparenza nei successivi cinque periodi d'imposta dalla stessa società che ha generato le perdite.

L'agenzia delle Entrate non ha ancora chiarito se tale norma sia, come si ritiene, di carattere antielusivo e ne sia, pertanto, consentita la "disapplicazione" presentando l'istanza di interpello secondo il comma 8, dell'articolo 37-bis del Dpr n. 600/73.

Considerare tale norma "di sistema" (e, quindi, "inderogabile") sembrerebbe ingiustificatamente penalizzante nei casi in cui la società partecipata non abbia assunto finanziamenti ovvero la perdita derivi solo in parte dal sostenimento degli interessi passivi: in quest'ultimo caso dovranno essere, comunque, precisati i criteri per la determinazione della quota di perdita deducibile in deroga alla regola dell'articolo 101, comma 6, del Tuir.

La stessa regola contenuta nell'articolo 101 del Tuir è stata resa applicabile anche alle società e agli enti commerciali non residenti senza stabile organizzazione nel territorio dello Stato, che partecipano in società di persone residenti.

È stata, inoltre, aggiunta (comma 2, articolo 56 del Tuir), la precisazione che per le perdite da partecipazione in società in nome collettivo e in accomandita semplice si applicano le disposizioni del comma 2 dell'articolo 8 dello stesso Tuir, in quanto in tal caso non si può verificare l'elusione che ha determinato la mo-

La stessa regola contenuta nell'articolo 101 del Tuir è stata resa applicabile anche alle società e agli enti commerciali non residenti senza stabile organizzazione nel territorio dello Stato, che partecipano in società di persone residenti.

È stata, inoltre, aggiunta (comma 2, articolo 56 del Tuir), la precisazione che per le perdite da partecipazione in società in nome collettivo e in accomandita semplice si applicano le disposizioni del comma 2 dell'articolo 8 dello stesso Tuir, in quanto in tal caso non si può verificare l'elusione che ha determinato la mo-

La stessa regola contenuta nell'articolo 101 del Tuir è stata resa applicabile anche alle società e agli enti commerciali non residenti senza stabile organizzazione nel territorio dello Stato, che partecipano in società di persone residenti.



difica dell'articolo 101.

Nel modello Unico 2009 delle società di persone non sono contenute istruzioni particolari in merito alla nuova disciplina delle perdite in esame. Invece in Unico 2009 - società di capitali è stato inserito nel quadro RF un apposito prospetto (si veda l'esempio qui riportato), che deve essere compilato dai soggetti che partecipano in società in nome collettivo e in accomandita semplice.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Sezioni unite. Per i giudici ha la funzione dell'avviso di mora

Fermi amministrativi, il preavviso del Fisco può essere impugnato

Va garantita la tutela del contribuente

Maria Grazia Strazzulla

■ Il preavviso di fermo amministrativo relativo a debiti di natura fiscale è impugnabile innanzi al giudice tributario. Il principio è stato sancito dalle Sezioni Unite della Corte di Cassazione (sentenza n. 10672/09).

La lite approdata sul tavolo delle Sezioni Unite era partita dall'impugnazione di un contribuente, davanti al competente Giudice di Pace, di un atto di preavviso di fermo amministrativo, ex articolo 86 del Dpr n. 602/73, relativo al mancato pagamento di alcune cartelle esat-

LA PRECISAZIONE

L'esecuzione forzata successiva alla notifica della cartella di pagamento non è più esclusa dalla giurisdizione tributaria

toriali aventi a oggetto i contributi destinati a un consorzio di bonifica. Sia l'ente impositore che il soggetto esattore avevano contestato l'impugnabilità dell'atto, consistente non già in un atto di eseguito fermo amministrativo, ma solo in un preavviso relativo a tale atto.

A scanso di equivoci, il contribuente ha dunque proposto alla Corte di legittimità un ricorso per il regolamento preventivo di giurisdizione relativamente all'atto di preavviso di fermo amministrativo.

La Suprema Corte ha richiamato un importante arresto delle stesse Sezioni Unite (ordi-

nanza n. 14831/08) con cui sono stati affrontati alcuni particolari aspetti della questione. In quella sede, infatti, era stato affermato che le liti sulle gancie fiscali rientrano nella competenza del giudice tributario solo quando il provvedimento riguarda la riscossione dei tributi e, dunque, il giudice tributario dovrà accertare la natura tributaria o non tributaria dei crediti sottostanti all'atto di fermo, trattenendo presso di sé solo la controversia di natura fiscale e rimettendo al competente giudice la parte di valenza non tributaria, in base al principio della *translatio iudicii*.

Inoltre, con la citata ordinanza, la Cassazione ha preso atto che con la modifica dell'articolo 19 del decreto citato a opera del Dl Visco-Bersani (con cui è stato incluso tra gli atti impugnabili il fermo di beni mobili registrati) non ha più senso l'interpretazione giurisprudenziale secondo cui dalla giurisdizione tributaria sono esclusi gli atti dell'esecuzione forzata tributaria successivi alla notifica della cartella di pagamento (come il fermo).

La recente sentenza in commento aggiunge che le conclusioni di quella ordinanza hanno portata interpretativa della norma modificativa dell'articolo 19, potendosi dunque applicare anche per situazioni pregresse.

Il cuore della pronuncia delle Sezioni Unite sta tuttavia nella risposta positiva al dubbio sull'impugnabilità del preavviso di fermo amministrativo.

Infatti, si rammenta che tale

atto preliminare è stato previsto nella nota dell'agenzia delle Entrate n. 57413/03, che impone ai concessionari di inviare al contribuente un avviso ad adempiere al pagamento delle somme pretese entro 20 giorni, prima di emettere il provvedimento per il blocco dell'autovettura. Una volta spirato inutilmente il termine, il preavviso vale quale comunicazione della iscrizione del fermo.

Da qui la riflessione, certamente di buon senso, dei giudici, secondo cui il preavviso di fermo amministrativo ha la medesima funzione che svolgeva l'avviso di mora e, come tale, esso deve ritenersi impugnabile, innanzi le Commissioni tributarie, sempre che la pretesa sottostante al fermo abbia natura fiscale.

Altra interessante annotazione delle Sezioni Unite riguarda la lettura estensiva dell'articolo 19 del decreto sul contenzioso fiscale: infatti, l'impugnabilità del preavviso di fermo non è ostacolata dal fatto di non essere tale atto previsto nell'elenco di cui alla citata norma, in quanto essa va interpretata in senso estensivo, sempre nel rispetto della tutela del contribuente e del buon andamento della pubblica amministrazione.

In conclusione si deve ritenere impugnabile ogni atto che porti a conoscenza del contribuente una pretesa tributaria, in relazione a cui sorge l'interesse del cittadino alla tutela delle proprie ragioni, finalizzata a verificare la legittimità stessa della pretesa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Ctp. Atti e validità Cartelle mute illegittime se precedenti a giugno 2008

Domenico Carnimeo

■ Sono illegittime, e come tali devono essere "annullate", le cartelle di pagamento prive della sottoscrizione o dell'indicazione del responsabile del procedimento.

La Ctr Puglia, con la sentenza n. 63/9/09, rimette in discussione una questione che in molti consideravano definitivamente risolta dopo la sentenza n. 58/09 della Corte costituzionale.

Con quell'ultima decisione, come si ricorderà, è stata dichiarata la legittimità costituzionale dell'articolo 36, comma 4-ter, del Dl 248/07 dove si prevede, da un lato, che le cartelle di pagamento contengano, a pena di nullità, l'indicazione del responsabile del procedimento di iscrizione a ruolo e di quello di emissione e di notificazione delle cartelle; dall'altro, che la stessa disposizione si applichi ai ruoli consegnati agli agenti della riscossione a decorrere dal 1° giugno 2008 e che la mancata indicazione di quei responsabili nelle cartelle relative ai ruoli consegnati prima di tale data non è causa di nullità delle stesse.

Di qui il sospetto, da più parti sollevato, che la norma contenga una sanatoria degli atti già emanati e che determini un'ingiustificata disparità di trattamento tra i contribuenti, a parità di condizioni, soltanto in ragione della diversa data di consegna del ruolo.

La Consulta, come abbiamo detto, ha "salvato" quella disposizione e ha escluso che, prima della sua emanazione, la mancata indicazione del responsabile del procedimento abbia determinato la nullità della cartella di pagamento. La questione, perciò, sembrava definitivamente chiusa. I giudici pugliesi, però, non la pensano così.

A loro parere, infatti, con la sentenza n. 58/09 la Consulta ha fissato il principio secondo cui le cartelle di pagamento "mute", relative ai ruoli consegnati prima del 1° giugno 2008, non sono affette da "nullità" in assenza di un'espressa previsione normativa in tal senso, questo non implica, tuttavia, che quelle cartelle debbano ritenersi comunque "legittime".

Nell'ordinamento amministrativo, ha sottolineato il collegio, le forme di invalidità degli atti sono riconducibili a due tipologie: da un lato «la nullità, di carattere assoluto, non sanabile, non soggetta a prescrizione e rilevabile d'ufficio dal giudice»; dall'altro «l'annullabilità, sanzione meno grave, che attiene ad un vizio di legittimità dell'atto amministrativo che può comunque portare alla caducazione dell'atto impugnato».

Ebbene, prosegue la Ctr pugliese, secondo i principi generali, le cartelle di pagamento, che sono certamente atti amministrativi, se privi di sottoscrizione o del responsabile del procedimento, non si sottraggono alla censura di annullabilità.

Tali principi, infatti, sono certamente coerenti con quanto ha stabilito la Corte costituzionale nell'ordinanza n. 377/07 e nella recente sentenza n. 58 del 2009, dove, pur ritenendo non applicabile alle "vecchie" cartelle di pagamento la sanzione della nullità, non è stata esclusa la sanzione meno grave dell'annullabilità delle cartelle prive di sottoscrizione o dell'indicazione del responsabile del procedimento.

Per altro, concludono i giudici, il sistema delle garanzie previsto dalla legge n. 212/00 (Statuto del Contribuente), e in particolare dall'articolo 7, comma 2, secondo cui «le cartelle di pagamento devono tassativamente indicare il responsabile del procedimento», recupera l'esigenza di protezione degli interessi del contribuente e, quindi, l'invalidità delle cartelle di pagamento prive di sottoscrizione o dell'indicazione di quel responsabile. Insomma la questione è tutt'altro che chiusa.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



* ULTIMO COMMA *

Per il reato tributario non basta l'abuso di diritto

di **Ivo Caraccioli**

■ La complessa tematica dell'abuso del diritto, sulla base della recente e controversa giurisprudenza della Cassazione, che ha praticamente gettato nell'assoluta incertezza (anche per le operazioni del passato) imprese, contribuenti e professionisti, è destinata a lasciare completamente scoperto il profilo dei rischi penal-tributari ove non fosse chiarificata da un auspicato intervento legislativo.

È noto che in giurisprudenza si ritengono inapplicabili le

I «PALETTI»

Conseguenze penali soltanto se c'è dolo e se il comportamento è tale da integrare una fattispecie precisa

sanzioni tributarie previste dai Dlgs 471-472-473/97 nel ca-

prie, in quanto relative a operazioni che non hanno prodotto detti risultati, consistendo ad esempio in una mera «riqualificazione del negozio» improduttiva di nascondimento di materia imponibile.

Non si hanno, invece, ancora, al momento, notizie di denunce penali scaturenti da ipotesi contestate di abuso del diritto, ma non è escluso che in concreto questo possa avvenire. In proposito la domanda concernente i cosiddetti "effetti penali dell'abuso del diritto" (quale riconosciuto dalla Suprema cassazione) non può, peraltro, che essere risolta negli stessi termini sopra indicati: al giudice penale non interessa se una data operazione sia riconducibile a tale figura, con le conseguenze in materia di disconoscimento del risparmio d'imposta (non certo di applicazione di sanzioni tributarie), bensì, e unicamente, se nel comportamento del contribuente siano o meno ravvisabili gli estremi costitutivi di spe-

- a suo tempo ritenuta perfettamente legittima e non riconducibile ad alcuna situazione elusiva dell'articolo 37-bis citato?

Il minimo che si possa osservare è che siamo in presenza di mancanza di dolo, quanto meno in applicazione dell'articolo 15, Dlgs 74 citato in ordine all'errore su legge tributaria. Invero, una sorta di "dolo postumo", emergente a seguito di un'interpretazione giurisprudenziale completamente inimmaginabile nel momento in cui il comportamento è stato tenuto, contrasta con tutte le più elementari regole di ricostruzione dell'elemento psicologico dei reati.

Si auspica, quindi, una previa e approfondita valutazione degli elementi di fatto delle singole situazioni che siano eventualmente colpite dalla censura giurisprudenziale di abuso del diritto; valutazione concernente in particolare:

■ l'esistenza di comportamenti oggettivamente ed effettivamente riconducibili allo sche-



so di contestazione delle specifiche disposizioni antielusive di cui all'articolo 37-bis, Dpr 600/73, la sola sanzione invocabile essendo quella del disconoscimento degli effetti fiscali, sotto il profilo del risparmio di imposta, di date operazioni, pur ritenute civilisticamente valide.

Le relative verifiche dovrebbero, dunque, comportare la denuncia alla Procura della Repubblica per reati tributari (specificamente la «dichiarazione infedele» di cui all'articolo 4, Dlgs 74/00) solo nel caso di operazioni che provocano realmente un occultamento di componenti positivi di reddito, anche mediante indicazione di elementi passivi fittizi, ovviamente superiore alla soglia quantitativa di punibilità. Anche se, non va sottaciuto, accade talvolta che i Pm siano investiti di denunce penali impro-

cifiche fattispecie criminose in materia tributaria. Solo in questi casi la denuncia all'Autorità giudiziaria penale è, invero, legittima.

Senza contare che molte vecchie operazioni, oggi a distanza di tempo censurate come abuso del diritto, risultano estinte per prescrizione. Ove, peraltro, non ancora prescritte, la prescrizione può essere interrotta dal processo verbale di constatazione o dall'atto di accertamento delle violazioni (articolo 17, Dlgs 74/00).

Ma, in ogni caso, quale valutazione si può ragionevolmente dare, in sede penale, del comportamento di un contribuente che abbia posto in essere un'operazione, pur astrattamente integratrice del reato di dichiarazione infedele - a distanza di anni ritenuta priva di contenuto economico e diretta solo a ottenere vantaggi fiscali

ma astratto di una data fattispecie penal-tributaria;

- il superamento delle relative soglie quantitative di punibilità;
- la dimostrabilità di quel minimo di prove circa l'esistenza del dolo specifico di evasione fiscale nel momento storico in cui la condotta è stata posta in essere (osservandosi, al riguardo, essere vero che, secondo la comune giurisprudenza, la valutazione del dolo non compete ai verificatori bensì al giudice, ma parimenti che, ove il dolo stesso sia del tutto non immaginabile, la denuncia può egualmente essere evitata).

A mio avviso, ogni tipo di denuncia penale, presentata in situazioni di dubbio, esclusivamente a fini "cautelativi" del funzionario denunziante, appare censurabile e produttiva di legittime reazioni in sede giudiziaria da parte del malcapitato contribuente denunziato.

Le ulteriori precisazioni delle Entrate: ammortizzabili impianti e cave, non le aree edificabili

Rivalutazioni, delineati i confini

Il primo step è individuare con precisione la natura del bene

Pagine a cura
DI ALESSANDRO FELICIONI

Rivalutazione in slalom tra cava, impianti, aree edificabili e non. In alcune situazioni è necessario individuare con precisione la natura del bene al fine di inquadrarlo correttamente tra quelli rivalutabili o meno; a tal fine, a seconda della tipologia di immobile, può essere fondamentale anche la classificazione di bilancio.

Come per le altre leggi di rivalutazione anche questa prevede il rispetto di operare su tutti i beni appartenenti alla medesima categoria omogenea. A tal fine, come noto, i beni immobili vanno distinti in due categorie omogenee: quella degli immobili ammortizzabili e quella degli immobili non ammortizzabili. L'appartenenza a una delle due categorie, laddove la rivalutazione voglia essere fatta valere anche ai fini fiscali, va valutata sulla base della qualificazione fiscale del bene.

Il fatto che possono essere rivalutate anche le aree occupate dalla costruzione e quelle che ne costituiscono pertinenza implica che ai fini della rivalutazione tali aree vanno comprese nella categoria omogenea degli immobili non ammortizzabili, mentre il fabbricato, se strumentale, deve essere compreso nella diversa categoria degli immobili ammortizzabili. Ciò significa che la volontà di rivalutare un immobile con l'area di sedime sottostante determina la necessità di rivalutare tutti gli immobili dal momento che si sta operando su entrambe le categorie omogenee. Ciò anche alla luce del fatto che la circolare n. 22/E dell'Agenzia delle entrate sottolinea come la qualificazione del terreno tra la categoria dei beni non ammortizzabili è obbligatoria e non facoltativa; non è possibile quindi rivalutare il complesso con il pagamento dell'imposta sostitutiva prevista per i beni ammortizzabili anche in relazione al terreno, magari per evitare di dover porre in essere rivalutazioni su altri immobili non ammortizzabili di cui non si ravvisi la convenienza.

Il richiamo è ancora una volta all'articolo 36, comma 7, del decreto legge n. 223 del 2006, che ai fini dell'individuazione della quota ammortizzabile relativa ai fabbricati, qualifica le aree

sottostanti o quelle di pertinenza di un fabbricato strumentale come aree non ammortizzabili, indipendentemente dalla circostanza che l'area stessa sia iscritta in bilancio unitamente al valore del fabbricato ovvero separatamente.

Quanto a particolari tipologia di terreni o di immobili è stato chiarito che le cave, il cui costo è deducibile anche fiscalmente nel limite della quota imputabile a ciascun periodo d'imposta, possono essere rivalutabili inserendole nella categoria degli immobili ammortizzabili.

Possono inoltre essere rivalutati gli impianti e i macchinari infissi al suolo ossia quelli che non possono essere agevolmente rimossi e posizionati in altro luogo, mantenendo inalterata la loro originaria funzionalità.

La corretta classificazione delle immobilizzazioni è fondamentale per l'individuazione dei beni oggetto di rivalutazione. Questi devono essere iscritti nello stato patrimoniale alla voce B. II. Ciò è importante nel caso di eventuale rivalutazione di diritti reali su immobili diversi dalla proprietà, come per esempio diritto di superficie, per i quali la rivalutazione potrà essere eseguita a condizione che tale diritto risulti correttamente contabilizzato in bilancio unitamente all'immobile ivi realizzato.

Quanto alle aree fabbricabili, non rivalutabili, questa è tale se utilizzabile a scopo edificatorio in base allo strumento urbanistico generale adottato dal comune, indipendentemente dall'approvazione della regione e dall'adozione di strumenti attuativi del medesimo.

L'area si considera edificabile e, quindi non rivalutabile, se entro la data di chiusura dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2008 è qualificata tale dallo strumento urbanistico generale adottato dal comune, sempreché alla stessa data non sia stata riqualificata come non edificabile dallo strumento urbanistico regionale.

Visto che, invece le aree edificate, ossia quelle occupate da costruzione o che vi costituiscono pertinenza, possono essere rivalutate, la circolare 22/E precisa che «l'area è considerata edificata se nell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 esiste un edificio significativo dal punto di vista

urbanistico, ossia un edificio nel quale è stato eseguito il rustico comprensivo delle mura perimetrali delle singole unità ed è stata completata la copertura a norma dell'articolo 2645-bis, comma 6, del codice civile».

Per quanto riguarda i beni detenuti in leasing la rivalutazione può essere eseguita dall'utilizzatore solo se abbia esercitato il diritto di riscatto entro l'esercizio in corso alla data del 31 dicembre 2007. Con riferimento all'impresa concedente i beni concessi in locazione finanziaria vanno considerati quali immobilizzazioni finanziarie e, pertanto, non possono essere rivalutati da parte del concedente.



L'interpretazione dell'Agenzia delle entrate scongiura il rischio di un'applicazione limitata

Consorzi, esenzione Iva allargata

Agevolati i servizi resi agli aderenti che svolgono attività esenti

Le indicazioni del Fisco

La norma

Sono esenti le prestazioni rese ai consorziati dai consorzi costituiti tra soggetti che svolgono attività esenti.

È necessario che la percentuale di detrazione del consorziato, nel triennio solare precedente, non sia stata superiore al 10%.

I corrispettivi dovuti dai consorziati non devono superare i costi imputabili alle prestazioni.

L'interpretazione dell'Agenzia

Il consorzio può fatturare anche operazioni imponibili a consorziati che non svolgono attività esenti e a terzi, purché in misura non prevalente.

I consorziati possono essere privati consumatori, od anche soggetti residenti in altri stati Ue.

Si assume la percentuale media del triennio e non quella di ciascun periodo d'imposta.

Per la determinazione dei costi imputabili alle prestazioni, valgono le indicazioni della risoluzione n. 203/2001.

DI FRANCO RICCA

Esenzione Iva a maglie larghe sui servizi resi dai consorzi ai propri aderenti che svolgono attività esenti. Con la circolare n. 23 dell'8 maggio 2009 (si veda *ItaliaOggi* del 9 maggio), l'Agenzia delle entrate ha fornito infatti un'interpretazione che va opportunamente oltre la lettera della norma, scongiurando il rischio di un'applicazione assai limitata e molto problematica della nuova esenzione introdotta dalla finanziaria 2008 in sostituzione del regime Iva di favore per l'outsourcing nei settori bancario e assicurativo istituito dall'art. 6 della legge 133/99. L'intervento del legislatore, peraltro, mirava a recepire meglio le corrispondenti disposizioni comunitarie, dettate dall'art. 132, paragrafo 1, lett. f) della direttiva n. 112 del 2006, che dichiarano esenti «le prestazioni di servizi effettuate da associazioni autonome di persone che esercitano un'attività esente o per la quale non hanno la qualità di soggetti passivi, al fine di rendere ai loro membri i servizi direttamente necessari all'esercizio di tale attività, quando tali associazioni si limitano a esigere dai loro membri l'esatto rimborso della parte delle spese comuni loro spet-

tante, a condizione che questa esenzione non possa provocare distorsioni della concorrenza».

La nuova veste dell'esenzione. Il secondo comma dell'art. 10 del dpr 633/72, introdotto dalla legge 244/2007 con decorrenza dal 1° luglio 2008, stabilisce che sono esenti dall'Iva le prestazioni di servizi effettuate nei confronti dei consorziati o soci da consorzi, ivi comprese le società consortili e le società cooperative con funzioni consortili, costituiti tra soggetti per i quali, nel triennio solare precedente, la percentuale di detrazione di cui all'art. 19-bis, anche per effetto dell'opzione di cui all'art. 36-bis, sia stata non superiore al 10%, a condizione che i corrispettivi dovuti dai consorziati o soci ai predetti consorzi e società non superino i costi imputabili alle prestazioni stesse.

Aspetti soggettivi. Premesso che l'esenzione è soggettivamente circoscritta alle prestazioni rese dalle strutture consortili, costituite anche in forma societaria o in cooperative con funzioni consortili, l'agenzia ha ritenuto anzitutto che a tali strutture possano essere equiparate organizzazioni con finalità analoghe quali i gruppi europei di interesse economico (Geie). Lo scopo principale di tali strutture, osserva l'Agen-

zia, deve essere quello di rendere servizi ai propri consorziati che svolgano prestazioni esenti. Tuttavia, fermo restando tale presupposto, l'Agenzia ritiene

che il consorzio possa svolgere anche operazioni estranee alla previsione esentativa, sia nei confronti di consorziati che di terzi, purché l'entità di dette operazioni sia inferiore al 50% del volume d'affari, in modo da rispettare il requisito caratterizzante previsto dalla legge, ossia l'effettuazione di prestazioni agli associati privi del diritto a detrazione.

Naturalmente tali operazioni estranee saranno imponibili a Iva. Nonostante la formulazione della norma potesse indurre a diversa e più restrittiva conclusione, dunque, l'Agenzia ritiene che al consorzio possano partecipare anche soggetti privi dei prescritti requisiti (svolgimento di attività esente), purché questa partecipazione non porti a snaturare lo scopo principale dell'attività consortile e abbia un peso non prevalente nell'ambito della compagine; pertanto, nel caso in cui dovessero prevalere le prestazioni di servizi rese a soggetti terzi o a consorziati



con percentuale di detraibilità superiore al 10%, verrebbe meno il presupposto per l'applicazione della norma, per cui tutte le prestazioni effettuate risulterebbero imponibili.

Quanto agli associati, la norma comunitaria, come si è visto, richiede che i consorziati svolgano un'attività esente; la norma interna ritiene soddisfatto questo requisito per il consorziato che, nel triennio solare precedente, abbia avuto una percentuale di detrazione non superiore al 10%.

La circolare dell'Agenzia chiarisce al riguardo che l'arco temporale da prendere in considerazione per verificare che l'attività esente sia svolta con carattere di stabilità debba essere costituito dall'intero triennio e non da ciascun anno. Pertanto si dovrà calcolare la media delle percentuali di detrazione spettanti al consorziato nei singoli periodi d'imposta e, qualora il dato medio sia contenuto entro il 10%, il superamento occasionale della percentuale in uno dei tre anni non escluderà il consorziato dall'applicazione della norma.

Inoltre, sussistendo il predetto requisito nel triennio precedente, nell'anno successivo l'esenzione potrà applicarsi anche se la percentuale di detrazione sia superiore al 10%.

Per quanto riguarda la posizione dei consorziati che iniziano l'attività nell'anno di adesione al consorzio, o hanno comunque iniziato da meno di tre anni, l'Agenzia ritiene che il requisito possa essere valutato sulla base di un criterio previsionale, fondato sulle caratteristiche oggettive dell'attività intrapresa. Se però alla fine del periodo d'imposta il requisito manchi, il consorzio dovrà assoggettare all'imposta le prestazioni rese nel corso dell'anno in regime di esenzione, effettuando le variazioni ex art. 26; in proposito, anche se la circolare non lo specifica, sembra di poter dire che non si rendano dovuti interessi e sanzioni. Sempre in ordine al profilo soggettivo, l'Agenzia ha poi chiarito che destinatari delle prestazioni esenti rese dal consorzio possono essere anche i consorziati residenti in altri stati Ue, purché sussista il requisito della limitata percentuale di detrazione.

Si deve sottolineare un'importante apertura della circo-

lare, che ammette al regime di favore in esame non solo i consorzi costituiti fra operatori esenti, ma anche quelli costituiti fra consorziati che non rivestono la qualifica di soggetti passivi dell'Iva. Questa possibilità, pur non risultando dalla norma nazionale, si evince in effetti dalla norma comunitaria che la prima ha inteso recepire, sicché l'agenzia ha giustamente ritenuto applicabile direttamente la disposizione soprannazionale sufficientemente chiara e incondizionata. Può quindi beneficiare dell'esenzione, per esempio, il consorzio costituito fra privati cittadini per la manutenzione di una strada, di cui alla risoluzione n. n. 307/2002.

Richiamando infine la recente sentenza della corte di giustizia Ue dell'11 dicembre 2008, C-407/07, l'Agenzia puntualizza che, sussistendo i presupposti di legge, l'esenzione è applicabile anche alle prestazioni di servizi rese solo ad alcuni consorziati e non alla generalità di essi.

Aspetti oggettivi. In merito agli aspetti oggettivi, la circolare pone anzitutto in evidenza che l'esenzione riguarda le sole prestazioni di servizi e non anche le cessioni di beni. Dette prestazioni, inoltre, debbono avere ad oggetto servizi necessari per lo svolgimento, da parte dei consorziati, delle attività esenti o estranee alla sfera di applicazione dell'Iva.

I corrispettivi dovuti dai consorziati, infine, non devono essere superiori ai costi imputabili alle prestazioni di servizi ricevute. Questa condizione va verificata in base alle indicazioni già fornite dall'amministrazione finanziaria, in relazione alla precedente disciplina dell'art. 6, legge 133/99, con la risoluzione n. 203/2001, che ha ritenuto corretta la soluzione di imputare all'attività svolta a favore dei soci una quota dei costi generali, ovvero dei costi riferibili indistintamente alle prestazioni rese nei confronti dei soci e a quelle rese a favore dei terzi, in misura pari al rapporto fra l'ammontare dei corrispettivi dovuti dai soci e l'ammontare complessivo di tutti i corrispettivi conseguiti dai soci e dai terzi, secondo la formula matematica riportata nella risoluzione stessa.

Imposte indirette. Per i servizi offerti a persone non qualificate come soggetti passivi d'imposta resterà in vigore il sistema attuale

L'Iva europea segue il «consumo»

Dal gennaio 2010 opererà la direttiva che sposta la tassazione nel luogo del destinatario

Renato Portale

Cambiano le regole Iva per la tassazione dei servizi internazionali. In vista dell'entrata in vigore della Direttiva 2008/8/Ce - prevista per il 1° gennaio 2010 - le legislazioni interne dei 27 paesi sono chiamate ad adeguarsi alle nuove disposizioni. Ma anche le imprese devono iniziare da subito a predisporre i supporti contabili. E le novità contenute nella

LE CONSEGUENZE

Le imprese devono iniziare a predisporre i supporti. Sarà generalizzata l'inversione contabile per operazioni tra più paesi

Direttiva non riguardano solo la tassazione: sarà generalizzata l'inversione contabile per i servizi internazionali, negli intrastat delle cessioni intracomunitarie dovranno essere dichiarati anche tutti i servizi resi da operatori italiani nei confronti di soggetti passivi d'imposta comunitari e si potrebbero ridurre i benefici del plafond per effetto dell'esclu-

sione delle intermediazioni, dei trasporti internazionali e delle lavorazioni intracomunitarie.

Per quanto riguarda le prestazioni di servizi è stata modificata la filosofia sinora seguita dalle varie direttive comunitarie (VI Direttiva 388/77/Cee e Direttiva di rifusione 2006/112/Ce) che individuano nello Stato del prestatore il luogo di tassazione di una prestazione "generica".

Le nuove norme tendono a individuare il luogo/paese di tassazione come il luogo/paese in cui avviene il consumo effettivo del servizio. In via generale per i servizi viene fissata questa disposizione generale che contiene una prima importante distinzione:

1) i servizi prestati a soggetti passivi Iva seguono la regola generale per cui il luogo/paese di tassazione delle prestazioni di servizi è il luogo in cui è stabilito il destinatario soggetto passi-

vo Iva e non più quello in cui è stabilito il prestatore;

2) i servizi prestati a persone che non sono soggetti passivi mantengono la regola generale vigente al 31 dicembre 2009, secondo cui il luogo/paese di tassa-

zione è quello in cui il prestatore ha stabilito la sede della propria attività economica.

Inoltre, per quanto riguarda il punto 1) riferito alle prestazioni rese a soggetti passivi d'imposta, solo ai fini della determinazione delle regole relative al luogo delle prestazioni "generiche" di servizi:

a) i soggetti passivi cui sono ascrivibili anche attività non soggette (ad esempio una società di comodo o una società non operativa secondo la legislazione italiana) devono essere considerati soggetti passivi per tutti i servizi che sono loro resi da soggetti stabiliti in paesi diversi da quelli in cui gli stessi operano;

b) tutti gli enti/persone giuridiche che non sono soggetti passivi, ma che sono identificati ai fini dell'Iva, vanno considerati soggetti passivi per le prestazioni "generiche" ricevute.

Tuttavia per quanto riguarda i soggetti passivi di cui alla lettera a) - come pure per tutti i professionisti, artisti e imprenditori individuali - l'eccezione non si estende alle prestazioni di servizi ricevute da un soggetto passivo per il proprio uso personale o

per quello dei suoi dipendenti. Invece per le persone giuridiche (lettera b) identificate ai fini Iva in un determinato paese (ad esempio in Italia) questa eccezione non vale: esse dovranno sempre assolvere l'imposta nel paese dove sono identificati (nell'esempio l'Italia).

In certi casi, poi, al posto delle regole generali valgono disposizioni specifiche (si veda l'articolo in basso a sinistra). E il nuovo articolo 59-bis della Direttiva 2006/112/Ce dà anche la possibilità agli Stati di introdurre il principio dell'utilizzo (articolo in basso a destra).

Infine, tutti i servizi resi a un

soggetto identificato in un paese diverso da quello in cui è stabilito il prestatore devono seguire il meccanismo dell'inversione contabile. Inoltre, per favorire la corretta applicazione delle nuove disposizioni, ogni soggetto passivo identificato ai fini dell'Iva dovrà depositare, dal 1° gennaio 2010, un elenco riepilogativo dei soggetti passivi e delle persone giuridiche a cui ha prestato servizi imponibili sottoposti al meccanismo dell'inversione contabile.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il confronto

Territorialità dei servizi ai fini Iva: la regola generale ante e post 2010

a) Regola generale al 31 dicembre 2009 articolo 43 della Direttiva 2006/112/Ce (valido fino a tale data)

- Luogo ove è stabilito il prestatore
 - Sia con riferimento alle prestazioni rese a soggetti passivi d'imposta (business to business) che a consumatori finali (business to consumer)

b) Nuova regola generale business to consumer, articolo 45 Direttiva (valida dal 1° gennaio 2010)

- Luogo ove è stabilito il prestatore (stessa regola vigente al 31 dicembre 2009)

c) Nuova regola generale business to business, articoli 43-44 Direttiva (valida dal 1° gennaio 2010)

- Luogo ove è stabilito il committente (soggetto passivo d'imposta)
 - Allargamento del concetto di soggetto passivo d'imposta
 - ➔ A soggetto passivo che esercita attività o effettua anche operazioni non soggette a Iva per tutte le attività o le operazioni
 - ➔ A Ente già identificato ai fini Iva anche per le attività diverse da quelle commerciali

L'esempio



Un operatore italiano effettua una prestazione di servizi "generica" nei confronti di un soggetto stabilito fuori del territorio italiano

REGOLE VIGENTI AL 31 DICEMBRE 2009

» L'operatore italiano deve sempre applicare l'Iva sulla prestazione effettuata nei confronti del cliente estero indipendentemente dalla sua qualifica soggettiva (società, imprenditore, professionista, ente, privato e così via)

REGOLE IN VIGORE DAL 1 GENNAIO 2010

» L'operatore italiano deve:

- 1) non applicare l'Iva sulla prestazione se il cliente è un soggetto passivo d'imposta o un ente munito di partita Iva.
- 2) applicare l'Iva italiana se invece il cliente è un "privato" ossia non è in possesso di una partita Iva comunitaria (stesse regole vigenti al 31 dicembre 2009)

DOMANDE E RISPOSTE

1 Una società francese effettua una prestazione di trasporto di beni da Lugano a Roma per conto di una società italiana. Quali sono le attuali regole territoriali e quali saranno dal 1° gennaio 2010?

Con le regole attuali la prestazione è fuori campo Iva per la tratta extra-Ue e soggetta a Iva in Italia per la tratta nazionale. Dal 1° gennaio 2010 la prestazione sarà interamente assoggettata a imposta in Italia, luogo di residenza del committente.

2 Una società italiana effettua prestazioni di catering in Inghilterra durante un convegno organizzato da una società tedesca. Le prestazioni vengono fatturate alla società tedesca. In quale Paese deve essere assolta l'imposta?

Fino al 31 dicembre 2009 le prestazioni sono assoggettate a Iva dalla società italiana (luogo di residenza del prestatore). Da 1° gennaio 2010 tali prestazioni dovranno essere assoggettate a imposta in Inghilterra (luogo di esecuzione). Pertanto la società italiana o la società tedesca dovranno identificarsi in Inghilterra per assolvere l'imposta direttamente (società italiana) o tramite il *reverse charge* (società tedesca).

3 Quali sono le regole territoriali attuali e future per il noleggio di auto effettuato da una società tedesca nei confronti di una società residente in Italia?

Fino al 31 dicembre 2009 la prestazione di noleggio auto effettuata da una società Ue nei confronti di un committente italiano rientra nella regola generale (residenza del prestatore) e quindi deve essere assoggettata ad imposta in Germania. Dal 1° gennaio 2010, se si tratta di un noleggio a lungo termine (oltre 90 giorni), sarà assoggettata a Iva secondo la nuova regola generale (luogo di residenza del committente) e quindi in Italia. Se si tratta di un noleggio a breve termine sarà tassata nel luogo di effettiva messa a disposizione del mezzo di trasporto.