

Rassegna del 28/05/2009

POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	A maggio produzione più stabile. Rallenta il calo degli ordini - CsC: a maggio produzione più stabile	Chierchia Vincenzo	1
...	Sole 24 Ore	Patto imprese-sindacati per promuovere la moda	Crivelli Giulia	2
MINISTRO	Sole 24 Ore	I mille giorni di digiuno delle piccole imprese - Pmi, storia della ritirata del credito	Alfieri Marco - Bricco Paolo	3
...	Sole 24 Ore	La spesa delle Regioni corre verso i 113 miliardi	Del Bufalo Paolo	7
MINISTERO	Corriere della Sera	Il Tesoro accusa Niguarda "Appalti e incarichi d'oro" - "Appalti e incarichi d'oro" Niguarda, il grande affare	Ravizza Simona	8
...	Messaggero	Visto da me - Spesa farmaceutica, risparmiare educando alla salute	Leopardi Eugenio	10
...	Sole 24 Ore	Territorio. A Roma sale la fiducia di imprese e famiglie nella ripresa - Roma vuole anticipare la ripresa	Marini Andrea	11
...	Giornale	Intervista a Giancarlo Galan - "Zero soldi perchè non c'è il progetto. O si fa o me ne vado"	Filippi Stefano	13
...	Sole 24 Ore	Direttiva Brunetta contro l'abuso di internet al lavoro - Brunetta all'attacco contro l'abuso di internet al lavoro	colombo Davide	15
...	Stampa	Ricolfi e Brunetta. Vizi e manie dello statale - Ululatori del bosco andate a lavorare!	...	16
...	Foglio	L'Antitrust è in bolletta	...	19
...	Sole 24 Ore	Cause civili, riforma in due tempi	Negri Giovanni	20
MINISTERO	Stampa	Nei tribunali i miliardi dimenticati dallo Stato	Grignetti Francesco	22
EDITORIALI	Sole 24 Ore	Il bicchiere mezzo pieno del processo civile - Processo civile	Negri Giovanni	23
POLITICA ECONOMICA	Finanza & Mercati	Corsa anche sui Btpei. Oggi asta Btp	S.F.	24
...	Finanza & Mercati	03 Mediobanca: "In Piazza Affari si guadagna poco" - "Piazza Affari ha reso l'1% annuo dal 1928"	...	25
POLITICA ECONOMICA	Sole 24 Ore	La Borsa meglio dei BoT se si reinvestono i dividendi - Borsa, il grande "Casinò d'Italia"	Olivieri Antonella	26
POLITICA ECONOMICA	Corriere della Sera	La Borsa ? Dal '48 ha reso più del doppio dei Bot	Bocconi Sergio	30
MINISTRO	Sole 24 Ore	Piano immobiliare per Mps: dimissioni per 1,8 miliardi - Piano immobiliare per Mps: dimissioni per 1,8 miliardi	Peruzzi Cesare	31
...	Mf	12 Intesa Sanpaolo lancia due Atlante Ventures	Gualtieri Luca	32
...	Sole 24 Ore	Due fondi Intesa per le nuove Pmi	B.Ce.	33
MINISTRO	Sole 24 Ore	Aziende di Stato non quotate, più poltrone in cda - Più poltrone ai manager di Stato	Dragoni Gianni	34
...	Sole 24 Ore	Il Tar rinvia alla Consulta il decreto Alitalia - Il decreto Alitalia rinviato all'esame della Consulta	Morino Marco	36
MINISTRO	Mf	Alitalia bond rimborsati al 70% - Più soldi agli obbligazionisti Alitalia	Bassi Andrea	37
...	Mf	Alla Consulta la fusione Alitalia - AirOne	Massaro Fabrizio	38
MINISTERO	Corriere della Sera	Decolla l'aumento Enel. Operazione da 8 miliardi. Verso lo scontro sul prezzo	Dossena Gabriele	39
...	Sole 24 Ore	Edison, in arrivo 600 milioni	Galvagni Laura	40
...	Mf	Cresce la tensione intorno a Telecom - Cresce la tensione attorno a Telecom	Follis Manuel	41
...	Sole 24 Ore	Rebus debiti per i colossi delle euro-tlc - Sfida dei debiti per le tlc. In sei a caccia di 27 miliardi	Mangano Marigia - Olivieri Antonella	43
...	Sole 24 Ore	Focus sui riassetti di Tiscali e 3 Italia	S.Fi.	45

...	Sole 24 Ore	Intervista a Guy Deslondes - "Il rating è a rischio senza la rete"	A.OI.	46
...	Sole 24 Ore	La montagna del debito tlc	...	47
...	Finanza & Mercati	03 Listini Ue positivi, al top c'è l'Ibex	<i>Malandra Massimiliano</i>	48
MINISTRO	Corriere della Sera	Giù Wall Street, in Italia indici piatti	<i>Ferrari Giacomo</i>	50
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Borsa (-1,9%): cade con il volo dei T-bond	W.R.	51
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	"Rischi a lungo termine per la tripla A degli Usa"	<i>Di Donfrancesco Gianluca</i>	52
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Iva in soccorso della sanità Usa	<i>Valsania Marco</i>	53
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Sulla strada della riforma l'ostacolo dell'antitrust	D.Ro.	54
ECONOMIA INTERNAZIONALE	Sole 24 Ore	Opec: l'economia riparte, petrolio verso gli 80 dollari - L'Opec vede il petrolio a 80 dollari	<i>Bellomo Sissi</i>	55
POLITICHE FISCALI	Corriere della Sera	Unico e 730 al rush finale. Più detrazioni sui mutui	<i>Fracaro Massimo</i>	56
MINISTRO	Italia Oggi	Ombrello dalla crisi	<i>Bongi Andrea</i>	57
...	Italia Oggi	Risarcimento danni non maggiorazione	<i>Felicioni Alessandro</i>	59
...	Italia Oggi	30 Social card senza bollo	<i>Zuliani Sandro</i>	60
MINISTERO	Italia Oggi	L'antiriciclaggio mette le ali	<i>Bartelli Crisitna</i>	61
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	Nei passaggi minusvalenze neutre	<i>Poggiani Fabrizio G</i>	62
...	Italia Oggi	31 I minimi chiudono i conti Irap	<i>Fasano Nicola</i>	63
POLITICHE FISCALI	Italia Oggi	L'Irap perde pezzi	<i>Longoni Marino</i>	64
...	Italia Oggi	31 Maglie strette per l'esenzione	<i>Felicioni Alessandro</i>	65
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	Non residenti, il rimborso Iva prende più strade	<i>Portale Renato</i>	66
...	Italia Oggi	30 Noleggio di auto, l'Iva all'originale	<i>Ricca Franco</i>	67
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	"Paradisi", ultimo appello	<i>Giorgetti Riccardo - Santacroce Benedetto</i>	68
...	Italia Oggi	30 Svizzera e Danimarca cooperano	<i>Stroppa Velerio</i>	70
...	Italia Oggi	Un'intesa tra Antille e Giamaica	<i>Frontoni Gabriele</i>	71
POLITICHE FISCALI	Sole 24 Ore	White list in lista d'attesa	...	72

INDAGINE CSC **77**

A maggio produzione più stabile Rallenta il calo degli ordini

Chierchia ▶ pagina 19

Congiuntura. Via libera del Direttivo Confindustria al nuovo indice sull'inflazione CsC: a maggio produzione più stabile

LAVORO

Retribuzioni in aumento del 3,5% in aprile
A marzo nelle grandi imprese posti in calo del 3,4% e la Cig cresce del 370%

Vincenzo Chierchia
MILANO

Lo scenario dell'industria si va stabilizzando, anche se permangono difficoltà. A maggio il Centro studi Confindustria ha stimato un calo della produzione pari all'1% rispetto ad aprile; l'attività industriale si è attestata così su livelli di poco superiori a quelli molto bassi di marzo, rafforzando lo scenario di stabilizzazione.

Sempre a maggio la produzione media giornaliera segna -20,1% su base annua (-23,7% in aprile). Per quanto riguarda i dati grezzi, il CsC ha rilevato una flessione tendenziale del 23% (-23,6% in aprile).

Nel bimestre aprile-maggio l'attività industriale risulta inferiore del 3,9% rispetto al primo trimestre (-9,8% rispetto al quarto trimestre 2008).

Rallenta la caduta degli ordini. A maggio il CsC ha stimato un calo mensile dell'1,2% (-1,4% tra aprile e marzo) mentre su base annua la flessione risulta del 15,1% (-16% in aprile).

Stabile a maggio rispetto ad aprile anche l'indice del clima di fiducia dei consumatori, rileva l'Isae, e migliorano le attese delle famiglie sull'evoluzione dell'economia nazionale (+2,3 punti) e del mercato del lavoro, anche se resta qualche preoccupazione su risparmio e propensione all'acquisto di beni durevoli.

L'Isae, inoltre, ha ricevuto ieri il via libera del Direttivo di Confindustria per il calcolo dell'indice previsionale triennale dell'in-

flazione che, secondo la riforma del modello contrattuale, deve essere elaborato da un ente terzo sulla base dell'Ipca, l'indice previsionale armonizzato europeo depurato dalla componente energetica importata. «L'Isae farà il nuovo calcolo. Oggi - ha spiegato il vicepresidente di Confindustria, Alberto Bombassei - c'è stato il passaggio in Direttivo e la decisione sarà formalizzata dalla Giunta il 16 luglio. L'Isae comincerà a lavorare d'ora in poi: credo che ci vorrà una settimana, giusto i tempi tecnici per l'elaborazione». Il nuovo indice, necessario per determinare gli aumenti contrattuali, «per noi sarà applicabile da subito - ha aggiunto Bombassei - e le prime trattative per i rinnovi contrattuali» su tlc e alimentari «dovranno tener conto delle nuove regole».

E l'Istat ha reso noto ieri che le retribuzioni contrattuali orarie ad aprile hanno registrato un aumento dello 0,1% su base congiunturale (grazie al rinnovo di 9 contratti) e del 3,5% rispetto allo stesso mese del 2008 (sopra l'inflazione che è all'1,2%); l'aumento dei primi 4 mesi dell'anno è del 3,7% tendenziale. A livello settoriale i maggiori incrementi retributivi su base annua sono stati registrati per edilizia (+6,7%), autonomie locali (+5,5%) e servizio sanitario nazionale (+5,4%). Per l'industria gli incrementi sono stati dello 0,3% (congiunturale) e del 3,7% tendenziale.

Cala intanto l'occupazione nelle grandi imprese. Secondo l'Istat a marzo sono state registrate, su base annua, flessioni dell'1,2% al lordo della Cig e del 3,4% al netto della Cig (la caduta più elevata dal 2001). La retribuzione lorda per ora lavorata nel totale grandi imprese ha presentato un calo tendenziale (indice

grezzo) del 3,9%. L'utilizzo della Cig sul totale imprese è salito del 370% rispetto a marzo 2008; nell'industria l'aumento è del 413,4%. I dati sulla Cig indicano che la crisi «è ancora lontana dalla fine» ha affermato il presidente della Fiat, Luca Cordero di Montezemolo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I NUMERI

-1,2%

I nuovi ordini

Stima del CsC sull'andamento in maggio rispetto ad aprile; su base tendenziale la caduta degli ordini si aggira sul 15,1%

+3,7%

Le paghe

Aumento medio registrato dall'Istat nei primi quattro mesi dell'anno rispetto allo stesso periodo del 2008

+2,3

Il clima di fiducia

I punti di aumento dell'indice sulla fiducia delle famiglie elaborato dall'Isae e relativo in particolare alle attese sulla situazione economica generale del paese



Competitività. Pronto un documento unitario per i candidati al parlamento europeo

Patto imprese-sindacati per promuovere la moda

Tra le priorità l'etichettatura e l'accesso al mercato

IN DIFESA DEL MADE IN ITALY

L'iniziativa sarà presentata a Milano il prossimo 3 giugno. Tra i temi principali anche l'occupazione, la qualità e la sicurezza dei prodotti

Giulia Crivelli

MILANO

■ Da molti bollato, superficialmente, come l'unico parlamento al mondo che non legifera (le iniziative legislative spettano in effetti alla Commissione, ma Strasburgo resta un organo consultivo cruciale), il parlamento europeo è invece destinato a diventare sempre più importante, come prevede il Trattato di Lisbona. Ma soprattutto continua a essere l'unica istituzione europea a elezione diretta. Per questo, e vista la vicina consultazione del 6 e 7 giugno, le associazioni imprenditoriali e le organizzazioni sindacali del settore tessile-moda hanno siglato un protocollo d'intesa «per un piano coordinato europeo di politiche a favore di investimenti, occupazione e redditi». L'iniziativa verrà presentata ufficialmente a Milano il 3 giugno, ma Il Sole 24 Ore è in grado di anticiparne i contenuti principali.

«In un mondo ideale, i candidati alle europee dovrebbero incontrare direttamente i loro elettori e magari i rappresentanti di associazioni come la nostra e dei sindacati - spiega Michele Tronconi, presidente di Sistema moda Italia, la federazione delle imprese del tessile-moda -. Ma i collegi elettorali delle elezioni europee sono molto grandi e il tempo dei candidati è limitato: per questo abbiamo deciso di essere proattivi e ricapitolare le priorità della filiera moda, che comprende il tessile, l'abbigliamento, pelli e cuoio, le calzature e gli occhiali, una filiera che nel suo perimetro industriale ha un fatturato di 70 mi-

liardi di euro e, nella sola componente manifatturiera, dà lavoro a quasi 800 mila persone».

I punti principali del documento firmato dalle rappresentanze imprenditoriali e dai sindacati della filiera produttiva del sistema moda toccano 8 temi. Trasparenza e tracciabilità (made in obbligatorio); reciprocità e regole del commercio internazionale (Doha Round del Wto); dazi e quote (i cosiddetti "trade defence instruments"); occupazione e dialogo sociale; protezione sociale, qualità e sicurezza dei prodotti (normativa europea Reach); emission trading; legalità e concorrenza.

«Sosteniamo da anni l'importanza di avere una visione europea per tutto quello che riguarda la vita sociale ed economica del nostro Paese - spiega Valeria Fedeli, segretaria della Filtea, il sindacato dei tessili della Cgil -. E su questo siamo sempre stati in piena sintonia con le altre organizzazioni sindacali di settore, Femca-Cisl e Uilta-Uil, e con le associazioni degli imprenditori. Presentarci uniti, con un documento condiviso e messo a punto con il contributo di tutti, è un segnale importante, che dimostra anche la maturità delle relazioni tra sindacati e imprenditori nel nostro settore su moltissimi temi».

Michele Tronconi auspica che la legislazione 2009-2014 sia quella della svolta, almeno per quanto riguarda la capacità del manifatturiero italiano, e in particolare del tessile, di farsi sentire a livello europeo. «Negli ultimi anni ho frequentato molto Bruxelles e Strasburgo, come presidente di Euratex (la federazione europea delle aziende tessile di cui Tronconi è stato presidente fino allo scorso anno, ndr) e ho visto succedere cose che spero non accadano più. Un esempio? Nell'intergruppo parlamentare sul tessile non c'era neppure un

rappresentante dell'Italia. Eppure il tessile del nostro Paese vale da solo il 25% di quello dell'intera Unione».

Degli otto temi elencati nel protocollo che sarà presentato settimana prossima, secondo Tronconi i più importanti sono il "made in obbligatorio", le negoziazioni in sede Wto e la questione dell'emission trading. «Sull'etichettatura obbligatoria c'è sempre stato lo scoglio dei paesi del nord Europa ed è su questi che si dovrebbe fare pressione, spiegando che sapere da dove viene un prodotto è una forma di tutela, in primis, per tutti i consumatori. Per quanto riguarda le regole del commercio internazionale - conclude Tronconi - spiegheremo ai parlamentari che secondo noi l'attuale Doha Round dovrebbe assicurare, tra le altre cose, la valorizzazione della dimensione sociale e il rispetto per l'ambiente, dazi non oltre il 15% per tutti i Paesi della Wto, l'eliminazione di ogni barriera tariffaria e la salvaguardia del settore moda, che deve essere considerato e valorizzato alla pari di altri settori produttivi».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



LA CRISI E IL CREDITO**I mille giorni di digiuno
delle piccole imprese**di **Marco Alfieri e Paolo Bricco**

Aprile 2006. Allo sportello succede qualcosa che prima non era mai capitato. I piccoli imprenditori, quelli con meno di 20 dipendenti, incominciano a trovare minore ascolto in banca, dove i funzionari smettono di incrementare le linee di credito loro concesse. Allo stesso tempo, però, gli imprenditori più grandi si ritrovano affidamenti sempre più corposi. Si crea così una vera e propria forbice del credito. Un fenomeno che coincide con il Big Bang delle grandi fusioni banca-

rie e con una notevole liquidità presente nel sistema. Soltanto che tutto il denaro a disposizione finisce per alimentare grandi operazioni industriali a debito, attività di private equity e investimenti nel mattone. Nel novembre del 2007, punto di massima apertura della forbice, i piccoli possono contare su un tasso di crescita del credito del 6%, gli altri su quasi il 16%. Poi il graduale ma inesorabile calo. Fino alla crisi. E all'inevitabile credit crunch dei piccoli.

Inchiesta ▶ pagina 15

Un grafico della Banca d'Italia fotografa le differenti scelte nell'erogazione dei finanziamenti in base alla dimensionalità

La stagione delle concentrazioni tra istituti produce riduzione della concorrenza e un calo del potere negoziale delle aziende

Pmi, storia della ritirata del credito

Dall'aprile del 2006 si apre la forbice negli affidamenti fra grandi e piccoli imprenditori

EFFETTI INDESIDERATI

Ferri, ex Banca mondiale:

«Le aggregazioni avvenute tra il 2005 e il 2008 non hanno portato particolari guadagni di efficienza»

PASSATO E PRESENTE

Pietro Modiano, presidente della Carlo Tassara: «Nessuno ha mai negato i fidi, molti si sono autofinanziati fino al 2006 ma ora la crisi congela gli affari»

di **Marco Alfieri**
e **Paolo Bricco**

Ate, sì. A te, no. Non ci sono soltanto le parole pronunciate martedì dal ministro dell'Economia, Giulio Tremonti. «Molti dati indicano nelle banche un ritorno alla finanza fine a se stessa: cresce la raccolta, ma non aumentano gli impieghi per le imprese». Da un grafico della Banca d'Italia

spunta infatti la pistola fumante che dimostra il diverso flusso di denaro dalle banche alle aziende, a seconda della dimensione.

Un fenomeno che, nelle sue cause più profonde, risalirebbe al Big Bang delle aggregazioni fra colossi, nel biennio 2006-2007. Anche se, oggi, il magmatico mondo dei piccoli è arrivato alla prova della restrizione del credito più robusto e solido finanziariamente di quanto non ci si aspettasse.

Depositata la polvere sulle macerie del credito internazionale, il complicato rapporto fra banca e impresa produce anche in Italia una contrapposizione fra i grandi e i piccoli. Un antagonismo spesso silenzioso, ogni tanto esplicito, qualche volta espresso in modi vivaci, se non bruschi. Da una analisi di Via Nazionale su questo tema, così scabroso per il mondo della rappresentanza e della politica, emerge finalmente una certezza. In un contesto generale di notevole liquidità, dall'aprile del 2006 i destini di quelli che si recano allo sportello divergono, a seconda della dimensione della loro azienda: smette di crescere la disponibilità a sostenere l'attività di chi ha meno di 20 dipendenti, mentre viene finanziata a piene mani quella delle aziende più strutturate.

Il grafico è abbastanza impressionante: dal gennaio 2004 all'aprile 2006, tutto si svolge

normalmente, senza una grande differenza fra piccoli e grandi. Perfino nell'estate del 2005, quella dell'assalto al cielo delle cooperative, degli immobilizzatori e dei *new comers* interessati a Bnl, ad Antonveneta e a Rcs, il sismografo di Via Nazionale non rileva alcuna divaricazione nel credito bancario concesso agli uni e agli altri: il tasso di crescita sui 12 mesi procede senza scossoni variando fra il 5 e l'8 per cento.

Ancora nell'aprile di tre anni fa, il valore per tutte le aziende si attesta intorno al 7 per cento. Il tasso di crescita per i piccoli resta costante iniziando poi, alla fine del 2007, una lenta discesa che, a gennaio di quest'anno, in piena crisi finanziaria internazionale, si sarebbe trasformata in un vera e propria restrizione del credito: un +1% nominale che l'inflazione reale si mangia senza troppi problemi, ponendo le basi per un vero *credit crunch*. «Tuttavia -



puntualizza Pietro Modiano, ex direttore generale della Banca dei Territori di Intesa Sanpaolo - fra 2006 e 2008 nessuno ha mai negato i fidi ai piccoli. Piuttosto, molti di loro si sono autofinanziati. Non dimentichiamoci che quella è stata la stagione in cui le aziende hanno raccolto i frutti della ristrutturazione post-euro: nei casi migliori, hanno potuto anche evitare di venire in banca».

Nel grafico della Banca d'Italia, emerge plasticamente nella curva superiore la bolla composta dall'immobiliare, dal private equity e dalle operazioni a debito dei grandi gruppi: «Nella linea inferiore, quasi piatta, c'è invece la persistenza della virtù italiana dei piccoli», chiosa Modiano. Secondo una elaborazione della Banca d'Italia sui dati della Centrale dei bilanci, per quanto limitata al manifatturiero, fra 1999 e 2006 il leverage è non a caso calato per le aziende a bassa intensità tecnologica dal 56,5 al 51,6%, in quelle a medio-bassa dal 52,2 al 49,5%, in quelle a medio-alta dal 51,8 al 44,7%, in quelle ad alta intensità tecnologica da 49,6 al 43,2 per cento. Il debito così si è ridotto. Proprio mentre di denaro, nelle banche, ce n'era molto.

«Dunque - ragiona il banchiere, oggi alla guida della Carlo Tassara - le imprese piccole sono arrivate al 2006 con una fisiologia finanziaria sana e migliorata rispetto agli anni prima. Non tutte, ma molte hanno guadagnato bene: per questo non hanno avuto bisogno di chiedere più soldi in una stagione in cui l'offerta di credito è stata abbondante e a spread molto bassi. Cosa diversa è quello che succederà adesso, con la crisi economica che congela gli affari. Difficile prevedere quanto capiterà nei prossimi 12-24 mesi».

Qualunque sia la spiegazione per le piccole aziende, per quelle medio-grandi, invece, è stata indubbiamente tutta un'altra cosa. Da un tasso di crescita del 7% registrato nell'aprile 2006 si sale rapidamente fino al picco, toccato nel novembre del 2007, del 15 per cento. Da quel momento, inizia una graduale diminuzione della velocità della crescita che, comunque, per tutti i mesi successivi resta abbondantemente al di sopra del 10 per cento. Per poi tramutarsi in una sorta di atterraggio morbido: a gennaio di quest'anno, mentre le imprese con meno di 20 dipendenti sperimentano una vera e propria restrizione del credito, le altre possono comunque disporre di un tasso di crescita del 7 per cento. Niente male.

Nei tre anni che hanno radicalmente cambiato gli equilibri nel rapporto fra banca e impresa, è la stessa industria del credito che ha sperimentato una profonda metamorfosi, atto conclusivo di una modernizzazione iniziata con la riforma della "foresta pietrificata" congegnata da Giuliano Amato nel 1992 e attuata da Antonio Fazio. Dopo l'uscita di scena di quest'ultimo e l'insediamento a Palazzo Koch di Mario Draghi, la *moral suasion* del nuovo governatore si è indirizzata soprattutto verso le aggregazioni. Il primo invito - «le banche devono concentrarsi» - è formulato da Draghi il 23 febbraio del 2006. È l'inizio: a maggio, salta la fusione Intesa-Capitalia; il 26 agosto è annunciata quella fra

Sanpaolo e Intesa e, fra novembre e dicembre, si registra l'aggregazione fra la Banca Lombarda e la Bpu che porta a Ubi.

È la stagione del mercato in movimento, che avrà il suo apice nella fusione fra Unicredit e Capitalia, il 17 maggio del 2007, concludendosi l'1 luglio di quell'anno con le nozze fra il Banco Popolare di Verona e Novara e la Banca Popolare Italiana. «Alla fine, la diminuzione della concorrenza - dice l'economista Giovanni Ferri, ex Banca Mondiale ed ex Banca d'Italia - ha comportato una riduzione del potere negoziale delle piccole imprese. Chi prima poteva rivolgersi a due banche, all'improvviso si è ritrovato un solo interlocutore». Tutto questo lo si capisce analizzando i bollettini statistici della Banca d'Italia, dove si scopre che, dal 2001 al 2008, in media le banche per ogni affidato sono scese da 1,58 a 1,34. Per le imprese che hanno un accordato in banca compreso fra i 250mila e i 500mila euro, si cala da 1,75 a 1,46: «Il che - chiosa Ferri - significa che prima quasi tutte avevamo due istituti, adesso molte ne hanno soltanto uno. In futuro, questo potrebbe comportare vantaggi con una relazione più stabile. Oggi ha accresciuto i costi delle imprese». La quota di fido accordato dalla prima banca è in media salita dal 53 al 60 per cento; per le imprese con un accordato fra i 250mila e i 500mila euro, è cresciuta da un già consistente 76 all'84%; i piccoli, dunque, sono tenuti per la collottola dalla banca di riferimento. Per loro, dal 2005 al 2008, l'accordato è cresciuto del 5%, mentre l'utilizzato è aumentato dell'8%: gli istituti, che sull'accordato non incassano alcuna commissione, con loro si rivelano abbastanza parsimoniosi e tengono la mano chiusa. Tutto questo, peraltro, non ha comportato particolari miglioramenti negli assetti interni: «Le ultime aggregazioni, quelle verificatesi fra 2005 e 2008, non sembrano avere prodotto particolari guadagni di efficienza», afferma Ferri.

Eros Compagnoni, 48 anni di Treviglio, ha un'azienda di 14 dipendenti che fa mobili d'arte dal 1954. Aveva cominciato suo padre. La tipica azienda familiare lombarda a tutto export (che vale il 70% su 2 milioni di fatturato), tra Russia, Ucraina e Paesi arabi. Una impresa sana e conosciuta sul territorio. Eppure i problemi con le banche non mancano. «Qualcosa si è rotto in coincidenza con la stagione delle grandi fusioni - sottolinea Compagnoni -». Agli Zunino e ai Coppola davano 10 in cambio di garanzia; per noi la proporzione era 6-7 a 10». Poi, certo, con la crisi i problemi sono deflagrati. «Fino a pagare il 9,75% di interessi sul fido di conto corrente, quasi da usura, nonostante abbia 250mila euro di titoli a garanzia». Inoltre, «avevo chiesto un'estensione sul fido per 60mila euro per penetrare il mercato cinese dopo i contatti stretti al Salone del mobile, ma niente, anche qui. E lo stesso mi è successo per rifare i cataloghi». Per questo la *moral suasion* del governo, che spinge le banche a immettere liquidità nel sistema, a Eros Compagnoni sembra più che altro un desiderata sterile. «L'impressione - dice - è che usino i Tremonti bond per tappare le loro falle, sistemare i ratios e ripatrimonializzarsi. O per pre-

stare i soldi ai soliti grandi gruppi. Noi piccoli, di certo, continuamo a non vederli».

Ricapitolando. È come se fossimo nel pieno della terza ondata. La prima è stata quella delle grandi fusioni del credito. Il gigantismo che fagocita i territori, portando le prime fughe dei tanti Eros Compagnoni d'Italia dai grandi istituti. La seconda ondata, invece, è più strategica. La dimensionalità non è indifferente al business, perché spinge a misurarsi sui grandi numeri e sui grandi deal. L'introduzione di Basilea-2 ha poi fatto il resto: «In questo modo le Pmi diventano sempre più interlocutori marginali», conferma Compagnoni. La terza ondata scoppia con la crisi dei mutui subprime, estate 2007. La crisi di liquidità, le sofferenze sui mutui, lo sboom dei derivati, i crac di Borsa, insomma la cronaca di questi mesi. C'è poi, in questa dinamica, una questione regolamentare in apparenza formale, ma non irrilevante per la sostanza delle cose. Secondo la normativa della Banca d'Italia sui limiti alla concentrazione dei rischi, ciascuna posizione di rischio espressa da una singola impresa affidata va contenuta entro il limite del 25% del patrimonio di vigilanza del gruppo bancario, a livello consolidato. Il risultato è che, nel momento in cui dalla fusione di due banche ne nasce una con un patrimonio di vigilanza più robusto, la grande impresa che prima era cliente soltanto di una vedrà aumentare l'ammontare massimo teorico delle sue linee di credito.

Nelle bolla dei grandi, in concreto, si trova di tutto: l'espansione di quanto resta del capitalismo privato novecentesco e delle imprese post-pubbliche, l'edilizia, gli operatori istituzionali. Nell'ultima relazione annuale di Draghi, che cita rilevazioni di Thomson Financial, si evidenzia come le società italiane, nel 2007, l'anno della forbice fra i grandi e i piccoli, abbiano annunciato 634 operazioni di concentrazione per un valore di 114 miliardi, 30 dei quali connessi all'acquisizione di Endesa da parte di Enel. Per citare alcune operazioni, la galassia Zaleski ha assorbito risorse per 5,4 miliardi, Gemina su Aeroporti ha impegnato 1,4 miliardi, Telco ha movimentato 4,1 miliardi.

Se invece si consulta il Private Equity Monitor dell'Università di Castellanza (Pem), si constata come, tra il 2006 e il 2008, gli affari siano stati 17. Fra i più significativi, quelli su Grandi Navi Veloci, Fiat Avio, Valentino Fashion Group, Mps Asset Management, Ducati e Marazzi. Il valore complessivo delle transazioni è stato di 16,6 miliardi: 10,5 miliardi di debito, 6,1 miliardi di capitale proprio. Dunque, su 100 euro messi nell'operazione, 63 sono state presi a prestito dalle banche.

«In un momento di grande liquidità - ammette Roberto Del Giudice, direttore del Pem e capoeconomista dell'Aifi, l'associazione che raduna gli investitori di private equity e di venture capital - per le banche è stato obiettivamente più facile finanziare i grandi gruppi e gli operatori istituzionali che non gli artigiani e i piccoli imprenditori».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Eros Compagnoni
Piccolo imprenditore di Treviglio
Franco Monzio Compagnoni Srl, mobili d'arte

«Qualcosa si è rotto in coincidenza con la stagione delle grandi fusioni. E, oggi, la mia impressione è che le banche usino i Tremonti bond per tappare le loro falle, sistemare i ratios e ripatrimonializzarsi. Oppure per prestare i soldi ai soliti grandi gruppi. Noi piccoli, di certo, continuamo a non vederli».



IMAGOECONOMICA

Romain Zaleski
Finanziere
Holder di partecipazioni Carlo Tassara

Il finanziere franco-polacco Romain Zaleski, nel solo 2007, ha movimentato pacchetti azionari per un valore di 5,4 miliardi di euro. Fra essi ci sono Mittel, Intesa Sanpaolo, Ubi Banca, Rcs, Mediobanca, Generali, Edison, Telecom, Mps e Asm Brescia. Per rinegoziare i suoi debiti Zaleski ha dovuto recentemente predisporre un piano di dismissione di alcune partecipazioni.



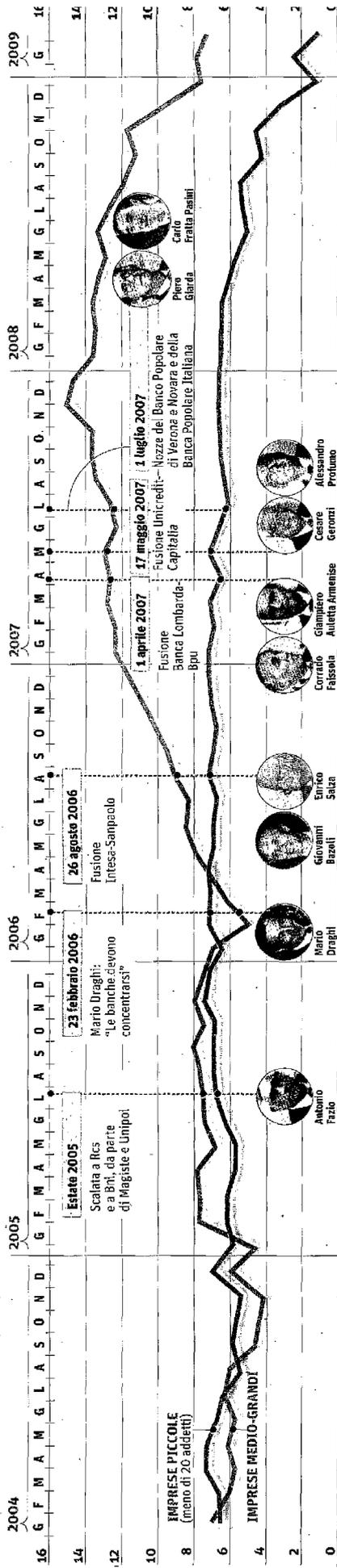
AGF

Luigi Zunino
Immobiliarista
Gruppo Risanamento

Un risultato netto negativo per 213 milioni di euro e debiti saliti a 2,76 miliardi. Risanamento ha chiuso così i conti del 2008. Zunino doveva essere uno dei fautori della nuova Milano. Invece, i lavori di Santa Giulia, il quartiere concepito per ceti ultra-affluenti, sono fermi. Ed è fermo anche il progetto dell'ex area Falck di Sesto San Giovanni, firmato da Renzo Piano.

La crescita del credito bancario per dimensione di impresa

Tassi di crescita percentuale sui 12 mesi



Fonte: Banca d'Italia

Sanità. Secondo la Corte dei conti a fine 2009 il buco crescerà del 4,2%

La spesa delle Regioni corre verso i 113 miliardi

**Per Loiero
«in Calabria
situazione sociale
già esplosiva»**

Paolo Del Bufalo

■ Per il 2009 la spesa sanitaria viaggia verso un disavanzo di 8-9 miliardi senza interventi delle Regioni. La Corte dei conti nella relazione sulle coperture delle leggi pubblicate tra gennaio e aprile 2009 (si veda «Il Sole 24 Ore» di ieri) fa una stima al rialzo sulla spesa per il Servizio sanitario nazionale che raggiungerebbe a fine anno quota 113,3 miliardi, il 4,2% in più di quella 2008.

Colpa in gran parte dello slittamento degli oneri dei rinnovi contrattuali della sanità che dovevano «pesare» sugli anni prece-

dent: il rinnovo delle convenzioni con i medici di medicina generale e con gli specialisti delle Asl segneranno quest'anno aumenti ben oltre il 20% della spesa e il capitolo dei «beni e servizi da produttori market», che comprende queste voci, salirà in media del 6,9 per cento.

Ma la crescita secondo la valutazione della Corte ha interessato anche le altre spese: al netto degli oneri per il personale dipendente, la spesa delle strutture a gestione diretta aumenta di oltre l'8,7 per cento. «Tale risultato - si legge nella relazione - fa guardare con preoccupazione alla previsione per il 2009, particolarmente per quanto attiene alla previsione di un sostanziale dimezzamento del tasso di crescita dei consumi intermedi e, dall'altro, alla conseguibilità dei risparmi attesi dai piani di rientro».

E sui Piani di rientro delle sei

Regioni che li hanno già sottoscritti col Governo (Liguria, che però ha già coperto il deficit 2008, Lazio, Abruzzo, Molise, Campania e Sicilia) la Corte non ha dubbi: la manovra per il 2009 per queste Regioni - che nel 2008 hanno assorbito l'84% dei 3,4 miliardi di disavanzi evidenziati nella relazione - sarà superiore ai 2 miliardi, ma per ora i correttivi messi in campo hanno poco di strutturale. Le misure richieste valgono in media poco meno del 70% della manovra inizialmente prevista. E solo il 32% per cento delle misure di correzione ha inciso in modo permanente sui costi di queste Regioni.

E al quadro pessimista disegnato dalla Corte manca ancora all'appello la Calabria, il cui commissariamento è stato annunciato in questi giorni dal presidente del Consiglio Silvio Berlusconi e che registra un disavanzo dal 2001 al 2008 di oltre 2 miliardi. In

un'intervista dell'agenzia *Radio-cor*, il presidente della Regione, Agazio Loiero ha di nuovo criticato pesantemente «l'intervento a gamba tesa» del premier che in periodo elettorale «ha saltato disinvoltamente i passaggi istituzionali che devono precedere un'eventuale proposta di commissariamento». Questo mentre la Calabria è già al lavoro, sottolinea Loiero: «Ci chiedono di ripianare subito 163 milioni di disavanzo dal 2001 a oggi: è una cosa difficilissima dopo che abbiamo aumentato l'Irap al massimo, abbiamo finalizzato alla sanità l'Irpef e introdotto il ticket che in una Regione come la nostra è complicatissimo. Sto cercando di fare ogni sforzo, ma non so se ci riuscirò: la situazione sociale in Calabria è esplosiva. Non voglio essere frainteso, ma va ricordato che c'è una rabbia sociale di cui tenere conto».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



L'ospedale di Milano Il dossier: oltre 100 violazioni

Il Tesoro accusa Niguarda

«Appalti e incarichi d'oro»

«Appalti irregolari», «nomine illegittime», «consulenze elevate in maniera anormale». Un dossier del ministero dell'Economia mette sotto accusa episodi che risalgono a dieci anni di gestione di Niguarda, in particolare il progetto per la nascita a Milano del nuovo centro ospedaliero, un'operazione da oltre un miliardo di euro.

Dieci mesi di controlli della Finanza sulla riqualificazione dell'ospedale, uno dei più importanti del Nord Italia con 1.285 posti letto e 56 mila ricoveri all'anno. Nelle 416 pagine del rapporto si parla di «grave danno patrimoniale alla pubblica amministrazione».

A PAGINA 21 Ravizza

Nuovo ospedale Nei lavori coinvolte imprese vicino a Cl e coop rosse

«Appalti e incarichi d'oro»

Niguarda, il grande affare

Dossier del ministero dell'Economia: oltre 100 violazioni

MILANO — «Appalti irregolari», «nomine illegittime», «consulenze anormalmente elevate»: un dossier del ministero dell'Economia mette in luce l'intreccio di interessi economici, con uso improprio di soldi pubblici, che si nasconde in Lombardia dietro la riqualificazione di uno dei più importanti ospedali del Nord Italia, il Niguarda, 1.285 posti letto per 56 mila ricoveri l'anno.

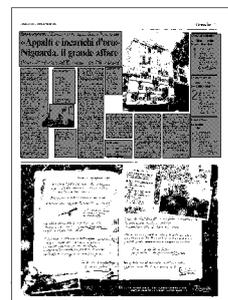
Sono 416 pagine choc in cui vengono contestati episodi di (mala)gestione che si sono accavallati negli ultimi dieci anni. Sotto accusa, in particolare, gli affari che ruotano intor-

no al progetto per la nascita del nuovo ospedale, un'operazione da oltre un miliardo di euro che vede per protagoniste due società a capitale pubblico/privato: la Nec Spa (considerata vicino a Comunione e Liberazione) e la Progeni Spa (legata alle cooperative rosse). «Si ritiene che l'appalto in concessione per la riqualificazione del Niguarda, per come è stato preparato, progettato, finanziato, condotto e per come sarà eseguito e amministrato abbia costituito e prodotto un grave danno patrimoniale alla Pubblica amministra-

zione» è scritto nel rapporto. Sotto tiro anche l'attività svolta da Finlombarda, la società finanziaria di Regione Lombardia, e Infrastrutture Lombarde Spa, che per conto del Pirellone si occupa di sviluppo territoriale.

I controlli sono stati svolti dagli uomini dei Servizi ispettivi di Finanza pubblica tra il 13 aprile 2007 e il 6 febbraio 2008. La loro durata è stata, dunque, di dieci mesi. Il fascicolo, datato 19 novembre 2008 e firmato da Giuseppe Lombardo, è arrivato sul tavolo dei vertici della Sanità lombarda due settimane fa. Oltre 100 le violazioni contestate in totale tra gare d'appal-

to svolte in modo da limitare la concorrenza, incarichi affidati con forzature normative a manager senza i requisiti professionali necessari, compensi anomali, anche da 100 mila euro, per consulenti esterni. Oltre alla progettazione edilizia e



all'esecuzione dei lavori per i nuovi edifici da 130 mila metri quadrati, le irregolarità denunciate dopo l'ispezione amministrativo-contabile riguardano le procedure d'appalto per la ristorazione, il servizio bancario interno e per quello di diagnostica per immagini.

Le contestazioni partono dalla metà degli anni Novanta. Ma i problemi principali emergono soprattutto nella costruzione dell'ospedale. Vengono indicate contraddizioni, ambiguità e omissioni nel bando di gara: gli ispettori sollevano «forti perplessità sulla volontà di ricerca di tutte quelle condizioni di trasparenza che avrebbero dovuto circondare un appalto di così lunga durata». Non solo: «Nella commissione (di aggiudicazione dell'appalto, ndr) non figura nessun membro esperto in economia aziendale, una delle materie, se non l'unica materia prevalente sulla quale sarebbe stata impostata la valutazione delle società partecipanti». E ancora: «La procedura non garantisce "la par condicio" di tutti i concorrenti, in particolare per quelli provenienti da località lontane, fuori Milano, che proprio in quel giorno potrebbero non avere avuto disponibilità di tempo».

Non finisce qui. Gli uomini del ministero dell'Economia chiamano in causa anche Finlombarda e Infrastrutture Lombarde Spa: alla prima, secondo gli ispettori, è stato liquidato irregolarmente un corrispettivo da 4 milioni e 200 mila euro; alla seconda è stata affidata una consulenza ritenuta illegittima e pagata 7 milioni di euro. Il ministero dell'Economia contesta, di fatto, l'ingerenza delle società del Pirellone che così ha gestito una parte importante del progetto.

Gli avvocati del Niguarda sono al lavoro per accertare le contestazioni e capire l'entità di un eventuale danno erariale. Adesso il rischio è il blocco dei cantieri. E l'esame del fascicolo da parte della Procura della Repubblica e della Corte dei conti.

Simona Ravizza
sravizza@corriere.it

La Regione

Contestata l'ingerenza del Pirellone che, tramite sue società, ha gestito parte del progetto

La scheda

L'apertura

10 ottobre 1939:
l'Ospedale Niguarda Ca' Granda, costruito su un'area di 322 mila metri quadri, inizia l'attività con una prima disponibilità di 1.500 posti letto.

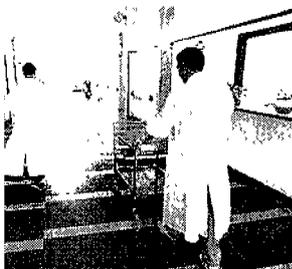
Livello nazionale

Nel 1993 l'ospedale

viene riconosciuto Azienda ospedaliera di interesse nazionale. Ora ha 1.285 posti letti e ricovera 56 mila pazienti l'anno.

I lavori

Verrà costruito un nuovo ospedale da un miliardo di euro da due società pubblico-private.



Sotto accusa

Un cantiere all'ospedale Niguarda di Milano, finito nel mirino del ministero dell'Economia per un affare da un miliardo di euro
(Fotogramma)

Le contestazioni

L'edificio e i servizi Gli appalti contestati

1 Secondo gli ispettori, «l'appalto per la riqualificazione del Niguarda ha prodotto un grave danno alla Pubblica amministrazione». Nel mirino anche gli appalti per ristorazione, servizi bancari e diagnostica per immagini

Le consulenze

I manager esterni e le somme anomale

2 Secondo il dossier le consulenze sono state affidate a esterni «con forzature normative e ricompense anomale» a manager privi dei requisiti professionali, ma ricompensati anche con 100 mila euro

I compensi

Le società e la Regione

3 Finlombarda e Infrastrutture Lombarde hanno ricevuto rispettivamente più di 4 e 7 milioni. Compensi corrisposti, si legge nel dossier, con modalità illegittime. Le due holding fanno capo alla Regione Lombardia

VISTO DA ME

Spesa farmaceutica, risparmiare educando alla salute

di EUGENIO LEOPARDI*

PRENDENDO spunto dall'articolo del professor Garattini, volevo fare alcune considerazioni. La spesa farmaceutica pubblica in Italia è una delle più basse d'Europa rispetto al Pil, nell'ambito di un servizio sanitario giudicato al secondo posto in Europa dall'Oms, una speranza di vita dei cittadini sempre più elevata e una mortalità infantile molto ridotta.

Il nostro è un primato raggiunto non senza sacrifici e sforzi. La difficoltà di conciliare, da una parte, il diritto dei cittadini ad avere la garanzia delle migliori cure e, dall'altra, l'esigenza dei governi di contenere l'evoluzione della spesa (destinata ad aumentare per il crescente invecchiamento della popolazione, l'allungamento della vita, lo sviluppo delle scienze farmaceutiche), ha imposto alla Pubblica autorità la necessità di disporre alcuni interventi, tutti attuati nel tentativo di ridurre la spesa farmaceutica pubblica. Mi riferisco al ticket sui farmaci, ma anche alla distribuzione diretta dei farmaci, alla distribuzione attraverso le farmacie di farmaci acquistati direttamente dalle regioni, alla riduzione degli utili dei farmacisti e a tante altre iniziative.

A mio modesto parere, poiché si continua a parlare di riduzione della spesa farmaceutica e non potendosi finanziare adeguatamente il Ssn aumentando le tasse, per porre fine alle misure occasionali e prive di successo, non rimarrebbero che tre alternative: restringere la platea degli assistiti, ridurre le prestazioni, sostituire il Servizio Sanitario Nazionale con mutue assicurazioni integrative o sostitutive, anche prevedendo una detrazione d'imposta. Nella speranza che non si debba mai arrivare a provvedimenti del genere, che comunque vanno considerati, perché, un giorno, potrebbero rappresentare l'unica via per preservare il sistema di assistenza sanitaria, credo che oggi andrebbero intraprese alcune azioni fondamentali che hanno come minimo comun denominatore l'eliminazione degli sprechi.

Un primo intervento è quello di educare alla salute, con una campagna da sviluppare sin dall'età scolare: usare il farmaco quando serve effettivamen-

te, creando la coscienza dell'uso appropriato. Il farmaco non è un genere di conforto o un sostituto della nostra volontà: è un bene importante, è segno di progresso, ma deve essere utilizzato in maniera adeguata.

Il secondo intervento dovrebbe riguardare i controlli per l'eliminazione di sprechi e duplicazioni, monitorando in tempo reale i dati di consumo relativi al medico, all'industria, al farmacista, all'assistito. Oggi questi dati sono monitorati in tempo reale ma i controlli sono sempre difficoltosi, forse anche perché la classe medica continua, in molti casi, a non utilizzare i sistemi informatici. Bisognerebbe poi incrementare e favorire il ricorso ai farmaci equivalenti, verificando però che il prezzo di tali farmaci sia l'effettivo prezzo industriale e non il prezzo del farmaco "di marca", scontato di una piccola percentuale. Inoltre andrebbe regolamentata l'informazione tecnico scientifica che deve essere finalizzata innanzitutto all'aggiornamento delle classi sanitarie e non esclusivamente a promuovere l'impiego dei farmaci.

A conclusione di quanto detto, mi preme sottolineare che ogni provvedimento che verrà preso dovrà comunque sempre tenere presente che il farmaco ha una sua funzione sociale vitale per il mantenimento e ripristino della salute e del benessere, e non va considerato solo come un costo.

* Presidente Utifar (Unione tecnica farmacisti)



Territorio. A Roma sale la fiducia di imprese e famiglie nella ripresa **Pag.20**

Territorio. L'indagine Uir-Isae: migliora la fiducia di imprese e famiglie per un'inversione di rotta

Roma vuole anticipare la ripresa

Regina: tessuto flessibile, può reagire velocemente al nuovo ciclo



Stime. Da destra, Aurelio Regina e Giuliano Amato presentano l'indagine

Andrea Marini
ROMA

Migliora la fiducia delle imprese e delle famiglie di Roma, con aspettative positive per i prossimi mesi nell'industria, nelle costruzioni nei servizi, ma non nel commercio. Restano negative anche le attese per l'occupazione, che comunque risente sempre con ritardo del trend della produzione. Questi i risultati del "quadro congiunturale dell'economia romana" riferito al primo trimestre 2009 e alle previsioni dell'aprile-luglio successivo. L'indagine (nata da una collaborazione tra l'Unione degli industriali di Roma e l'Isae) è stata presentata ieri da Aurelio Regina (presidente dell'Uir), Giuliano Amato (ex premier e presidente del co-

mitato scientifico dell'Uir), Innocenzo Cipolletta (presidente Ferrovie dello Stato) e Giuseppe Roma (direttore del Censis).

L'indicatore del clima di fiducia delle imprese - si legge nello studio - registra un notevole recupero nel primo trimestre 2009, toccando quota 74,5 dal 61,9 di ottobre-dicembre 2008. Confrontando l'andamento di Roma con quello dell'Italia e dell'Europa, ad eccezione delle costruzioni (dove l'indice è in calo), la capitale è l'unica a segnare una crescita in tutti i settori. Anche il clima di fiducia dei consumatori romani è migliorato (passando da 81,1 a gennaio all'83,4 di aprile).

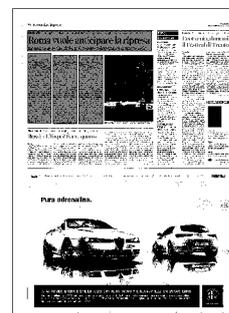
A gennaio-marzo 2009, il livello di ordini e domanda (calcolato come saldo tra la percentuale di

aziende che registrano un calo e quelle che riportano un aumento) segna un andamento negativo in tutti i settori, andando dal -71 dell'industria al -39 dei servizi, passando per il -49 sia delle costruzioni che dei servizi. Le aspettative a 3-4 mesi, invece, aumentano a +24 per la produzione industriale, +6 per ordini e domanda nei servizi e +3 per i piani di costruzione di immobili. Solo il commercio si rimane in territorio negativo (-36). Per quel che riguarda l'occupazione, dopo essere stata giudicata in diminuzione a gennaio-marzo rispetto al trimestre precedente nell'industria e nei servizi, le previsioni a 3-4 mesi sono tutte negative (con il dato peggiore nell'industria: -17).

L'indagine riporta anche una ri-

levazione, effettuata ad aprile, sull'accesso al credito delle imprese. In provincia di Roma solo l'1,8% ha incassato il rifiuto da una banca, contro il 7,1% dell'Italia, anche se nella capitale la percentuale di chi non ha effettuato nessuna richiesta di fondi al sistema finanziario (65,1%) è più alta del totale nazionale (52,7%).

«Roma - ha spiegato Regina -



tende ad evidenziare in maniera più netta l'aspettativa per un'inversione di tendenza rispetto al resto dell'Italia, grazie alle peculiarità del territorio: la forte presenza della pubblica amministrazione, che ha mantenuto più o meno inalterate le sue commesse; l'economia molto terziarizzata, più flessibile e veloce a reagire al cambio del ciclo rispetto alle strutture produttive; infine, la presenza di quei settori, come per esempio energia e aerospazio, con maggiori potenzialità di crescita». «Questi dati - ha aggiunto Amato - riguardano il grado di fiducia delle imprese, il lato immateriale dell'economia. Che tuttavia non è meno importante di quello materiale, perché le imprese agiscono in base alle loro aspettative». Cipolletta, infine, ha parlato di «rimbalzo tecnico» dalla crisi che potrebbe preludere a «una ripresa che parte dalla capitale».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

INTERVISTA / **GIANCARLO GALAN**

«Zero soldi perché non c'è il progetto O si fa o me ne vado»



Stefano Filippi

Governatore Giancarlo Galan, quanto è arrabbiato con il Cipe per il mancato finanziamento ai treni veloci in Veneto?

«Tanto per chiarire, per la tratta che ci riguarda non sono ancora previsti finanziamenti. Nulla è stato tolto perché nulla c'era».

La sostanza non cambia: non ci sono soldi per la Tav.

«Mancano i soldi ma soprattutto manca il progetto esecutivo. Siamo fermi al progetto preliminare deliberato cinque anni fa dal Cipe per la Verona-Padova, mentre per merito della Regione sono stati trovati sei milioni di euro, tre nostri e tre di fondi europei, per il progetto preliminare della Venezia-Trieste. E non dimentichiamo un'altra cosa».

Quale?

«Che la Regione Veneto sta realizzando tutte le infrastrutture di complemento all'Alta velocità, cioè la metropolitana di superficie e il sistema di tangenziali».

Lei ha trovato i soldi per il Mose, il Passante di Mestre e la Pedemontana; e i treni veloci?

«Fra la tragedia del terremoto e gli altri impegni che il governo deve fronteggiare, è un momento difficile».

Ma il governo ha deciso lo stesso di fare il Ponte di Messina.

«Appunto. Capisco il momento difficile. Inve-

Il paradosso

La mia Regione ha quasi finito le infrastrutture di complemento

L'allarme

Il successo dell'Expo dipende anche da quest'opera

L'accusa

I politici del Nord non fanno lobby, al Sud sono più bravi

ce non capisco perché il Veneto da trent'anni sforna leggendari ministri e sottosegretari a iosa che nulla fecero e nulla fanno per dire che quantomeno assieme alla Salerno-Reggio Calabria o all'Alta velocità Roma-Napoli bisogna dare strade e ferrovie adeguate al Veneto».

Chiede al governo una parte delle risorse destinate al Sud?

«I ministri e i parlamentari del Sud sono più bravi».

E quelli del Nord?

«C'è bisogno di una robusta lobby. Mi auguro che i miei amici politici del Lombardo-Veneto facciano squadra, sì, anche i lombardi, perché la Milano-Trieste è direttamente collegata al successo dell'Expo. Anche un abitante della Lappo-

nia capirebbe che l'Alta velocità ferma a Treviso non ha senso».

Quindi è un problema di soldi e di volontà.

«I soldi del Mose sono stati trovati grazie a una fortissima lobby tra una città, i comitati internazionali, la stampa, l'opinione pubblica, i politici di tutti i partiti. Qui se si procede in ordine sparso, per quanto io mi metta a gridare, non si va da nessuna parte».

Le amministrazioni locali sono con lei?

«Quelli che hanno bloccato la Tav sono stati i



vicentini, di destra e di sinistra, e dove facciamo la stazione, sotto terra, vicina ai Berici... E lo stesso a Verona, a Peschiera, dappertutto. Ma arriverà il momento in cui finalmente qualcuno prenderà delle decisioni».

La Lega, che in Veneto controlla molti enti locali, sta con voi o con i comitati di protesta?

«Li voglio vedere tanti amici che adesso piangono per i soldi che mancano. Gli sproloqui elettorali li possiamo fare in osteria, ma non dimentichiamo gli ostacoli posti da troppi localismi. Gli Archimedi Pitagorici ambientalisti torneranno a farsi vivi quando si tratterà di stabilire percorsi e stazioni».

Lei disse: o il Passante o mi dimetto. Lo ripeterà per i treni veloci?

«Intanto diamoci appuntamento al momento in cui si comincerà a discutere la prossima finanziaria. Vediamo se l'Alta velocità Milano-Trieste, o almeno Milano-Venezia, sarà messa all'ordine del giorno».

Altrimenti?

«Altrimenti, o la Tav o mi dimetto».

Direttiva Brunetta contro l'abuso di internet al lavoro

Una direttiva del ministero della Funzione pubblica, pubblicata ieri, fissa i criteri che regolano l'azione di controllo, da parte delle amministrazioni pubbliche, per evitare comportamenti impropri, extraprofessionali o utilizzi illegali di Internet **► pagina 31**

Pa. Le indicazioni per i dirigenti Brunetta all'attacco contro l'abuso di internet al lavoro

Davide Colombo
ROMA

■ Navigare si può ma con giudizio. Davanti all'ampio uso di internet e posta elettronica negli uffici pubblici il ministro Renato Brunetta ha deciso di fissare in una direttiva (che dovrà essere registrata dalla Corte dei conti) i criteri di controllo che le amministrazioni dovranno esercitare per evitare comportamenti impropri, extraprofessionali o utilizzi illegali della rete.

Il documento della Funzione pubblica parla di «giusto bilanciamento» tra diritti alla riservatezza della corrispondenza e potere di controllo dei dirigenti «datori di lavoro», richiama le norme e i codici di autodisciplina contenuti nei contratti di lavoro e le linee guida per l'utilizzo di internet e mail nei luoghi di lavoro già stilate dal Garante della privacy (delibera del marzo 2007). Poi arrivano le indicazioni sulle iniziative da assumere che, in qualche misura, sembrano anticipare i nuovi profili di responsabilità della dirigenza previsti nei decreti attuativi della riforma della Pa. «Con questa direttiva ci rivolgiamo alla dirigenza - spiega Antonio Naddeo, capo del dipartimento della Funzione pubblica - perché eserciti con discrezione ma anche con fermezza un controllo proporzionato sull'utilizzo di internet e mail. Questi strumenti di lavoro

non devono diventare un fatto privato e personale».

La raccomandazione è di dotare le amministrazioni di software idonei a bloccare l'accesso a siti internet con contenuti vietati dalla legge, impedire operazioni di download o l'upload di determinati file senza però violare il diritto all'anonimato riguardo alle forme di utilizzo del web da parte dei dipendenti. Per questo il traffico on line potrà essere monitorato ma solo su base collettiva. Altro punto cardine è la trasparenza: il lavoratore deve essere messo in condizione di sapere cosa gli è concesso fare e cosa no, quali e quanti sono i controlli, le modalità di trattamento dei dati e le eventuali sanzioni in cui può incorrere.

In linea con gli obiettivi perseguiti nel settore privato con l'iniziativa «Reti amiche on the job», vale a dire la possibilità di accedere a servizi burocratici dal posto di lavoro, la direttiva di palazzo Vidoni riconosce la possibilità di utilizzare internet durante l'orario di lavoro per incombenze personali (dal bonifico bancario o assicurativo all'adempimento online con un'amministrazione o un concessionario di pubblico servizio).

© RIPRODUZIONE RISERVATA



www.ilssole24ore.com

Il testo della direttiva



Ricolfi e Brunetta Vizi e manie dello statale

Il sociologo
e il ministro
a confronto:
così la pubblica
amministrazione
può diventare
più efficiente

ALLE PAGINE 32 E 33

IL DIALOGO RICOLFI - BRUNETTA Ululatori del bosco andate a lavorare!

Follie, paradossi e vizi della pubblica amministrazione. Il sociologo e il ministro a confronto

Pubbllichiamo un dialogo tra l'editorialista della *Stampa* e docente di analisi dei dati all'Università di Torino, Luca Ricolfi, e il ministro per la Pubblica amministrazione Renato Brunetta, in occasione dell'uscita del libro *La rivoluzione in corso. Il dovere di cambiare dalla parte dei cittadini* (Mondadori, 18 euro, pag. 280). In questo volume il ministro racconta come si propone di rendere più efficiente la macchina amministrativa del nostro Paese, riducendone assenteismo e sprechi.

RICOLFI - «Signor Ministro, il suo libro *Rivoluzione in corso* (Mondadori 2009) è un racconto di quel che lei ha fatto, sta facendo e farà al Ministero per la pubblica amministrazione e

l'innovazione. Però è anche un diario, pieno di aneddoti gustosi, al punto che qualche volta non ho capito se lei descrive la realtà o la inventa per farsi capire meglio. Ad esempio: chi sono gli "ululatori nei boschi"»?

BRUNETTA - «Bella domanda, la stessa che mi sono fatto quando li ho visti fra i consulenti della pubblica amministrazione (con loro tantissimi altri: l'esperto in mandolino, il collaudatore delle scarpe dei vigili, l'addetto al censimento dei cormorani, gli storiografi dei Beatles...). Non ho ancora trovato una risposta convincente ma è anche vero che non sono un esperto, né in boschi né in ululati. Può darsi che siano utili, ma ho qualche dubbio. Non ne ho nessuno, invece, sul fatto che le consulenze chieste dalle amministrazioni pubbliche siano talora grottesche. spesso inutili e. cosa ancora

peggiore, in grado di duplicare i costi, chiedendo ad esterni di fare quel che già degli impiegati interni sono pagati per realizzare. Non tutte le consulenze, naturalmente, meritano degli ululati ma la trasparenza, che abbiamo subito imposto, ha aiutato e aiuterà a disboscare».

R. - «Insisto, a nome dei lettori della *Stampa*: qual è il territorio e l'amministrazione pubblica che ha dato consulenze per "ululatori nei boschi"»?



B. - «Insiste? E sia: La Valle d'Aosta pagò 8.750 euro per "monitorare la specie lupo (canis lupus) mediante il wolf-howling". L'impresa, non so dirle se ardua o meno, fu affidata a un professore universitario. Un collega. Un altro collega, del resto, questa volta in Val Cavallina, studiò la possibile "mitigazione dell'impatto del traffico stradale sulle popolazioni anfibe", che, più o meno, sarebbe lo sforzo di mettere meno rospi sotto le macchine. Meritorio, ne sono certo, ma forse si potrebbe dirlo anche in lingua italiana e non pagarlo 3.000 euro».

R. - «Nel suo libro si parla di cambiamenti drastici, in materia di assenze, salario accessorio, risarcimenti del cittadino, trasparenza e varie altre materie. Qual è, fra tutti, quello che lei considera più rivoluzionario?»

B. - «Ciascuna è una tessera del mosaico, ancora non terminato, e da nessuna si può prescindere. La chiave che ha aperto molte porte, però, è la trasparenza. Per durare, la mala amministrazione ha bisogno dell'ombra, della riservatezza. Il cittadino, che è pagatore e cliente, non deve vedere e non deve sapere. Deve prendere il disservizio come un dato strutturale, naturale. Deve rassegnarsi. Noi abbiamo fatto l'esatto contrario, accendendo tutte le luci e cercando di dirigerne il cono rivelatore in tutte le direzio-

ni. C'è molto lavoro ancora da fare, perché la luce non è mai troppa».

IR. - «Come lei sa uno dei problemi della Pubblica Amministrazione è che i trasferimenti e i cambiamenti di mansioni sono difficilissimi da attuare, e sono praticamente impossibili senza l'assenso dei sindacati e dei diretti interessati. Con la sua legge delega di riforma della pubblica amministrazione, cambierà qualcosa al riguardo?»

B. - «Cambierà tutto, perché si premierà seriamente il merito, rompendo l'immobilismo della stagnazione egualitaria. Un equilibrio nefando, che sembra ispirato alla giustizia, si autodefinisce tale ma, in realtà, favorisce l'incapacità e la svogliatezza, pu-

nendo la competenza e la buona lena. D'ora in poi la disponibilità a trasferirsi diventerà un elemento di valutazione positiva che giocherà a favore del dipendente. Ho letto, nelle parole di certi sindacalisti, che premiare il risultato sarebbe una "logica aziendale". A me sembra logica, e basta».

R. - «Provo a tradurre: anche in futuro, come oggi, nessun dirigente potrà trasferire d'autorità un dipendente della Pubblica amministrazione, in compenso potrà premiare quelli disponibili a trasferirsi. Insomma lei punta più sui premi che sulle punizioni: ho capito bene?».

B. - «Intanto, il fatto che si sia ragionato sui premi e sugli incentivi dimostra quanto sia stata falsa la lunga campagna propagandistica secondo la quale sembrava quasi volessi mangiare gli impiegati. Invece siamo stati noi, assieme alle diverse operazioni trasparenza, a lanciare quella "non solo fannulloni", mettendo in evidenza i molti casi d'eccellenza ed impegno. Detto ciò, i premi funzionano dal punto di vista della retribuzione, mentre un serio disincentivo alla nullafacenza si vedrà sul terreno della carriera. È ora che i dirigenti abbiano responsabilità reali, fra le quali quella di esprimere giudizi significativi sui collaboratori. Nel provvedimento è comunque stabilito un catalogo di infrazioni particolarmente gravi che possono dar luogo al licenziamento per motivi disciplinari: tra questi, l'ingiustificato rifiuto del trasferimento disposto dall'amministrazione per motivate esigenze del servizio».

R. - «Su molte cose che lei scrive io concordo, però adesso devo dirgliene alcune che non mi convincono, come cittadino e come studioso. Come cittadino non mi è piaciuto il capitolo sulla giustizia, per il tono un po' sprezzante con cui parla dei magistrati, e per la poca conoscenza dei dettagli del funzionamento della macchina della giustizia. Naturalmente io parlo da cittadino del Nord, però le assicuro che dalle nostre parti se i magistrati rispettassero rigorosamente l'orario d'ufficio, senza portar-

si il lavoro a casa, l'output della magistratura crollerebbe. Detto in parole povere: negli uffici come sono oggi è molto difficile scrivere le motivazioni delle sentenze, e il magistrato-tipo lavora ben più di 40 ore la settimana».

B. - «Con altrettanto rispetto, naturalmente, dissento dal suo dissentire e osservo che lei non ha seguito la vicenda con la dovuta attenzione. Se lo avesse fatto avrebbe appreso che proprio in un tribunale del nord non solo ogni giudice (parliamo del giudicante, in questo caso) ha la propria stanza e il proprio computer, ma si è dovuto creare un apposito "ufficio intestazione sentenze", perché chi è incaricato di redigere le motivazioni delle sentenze ometteva di farlo. Ora, se ci sono l'ufficio e le strutture, nonché il personale amministrativo di supporto, perché porti a casa le carte?»

«Temo, insomma, che via sia una leggenda - che ha fatto presa anche su di lei - secondo la quale fare il magistrato sia una specie di lavoro strutturalmente precario, senza mezzi e affidato alla buona volontà dei singoli. E' totalmente falso. La informo, inoltre, che la nostra è una delle magistrature più informatizzate del pianeta. Allora, se le cose stanno così, perché amministrare la giustizia nel ti-

nello di casa? Con ciò non solo non nego che vi siano magistrati assai impegnati e volenterosi, oltre che competenti. Nego però che si possa porre fine ai guasti enormi della giustizia italiana se si continua a ragionare sui luoghi comuni, anziché sulla realtà».

R. - «Adesso le parlo come studioso. Lei dice che la produttività della Pubblica Amministrazione potrebbe crescere del 50%, o che si potrebbe spendere la metà. È un po' di anni che studio il problema, e le mie stime degli sprechi sono diverse: sanità 18%, scuola 25%, giustizia civile 34%, università 29%. Cifre preoccupanti, ma molto più basse delle sue. Non sarebbe più saggio seguire il motto "esageruma nen" del nostro sindaco Chiamparino? Ma soprattutto non sarebbe il caso di evitare i discorsi generali? Le differenze territoriali di effi-

cienza sono enormi...».

B. - «Mai esagerato, quindi confermo quel che ho detto. Una cosa sono gli sprechi, un'altra la produttività. Si tratta non solo di aumentare le ore lavorate effettive (si guardi alle percentuali relative all'assenteismo recuperato), che hanno un effetto sulla produttività per addetto. Ma anche di aumentare la produzione di servizi per unità di fattore lavoro e capitale impiegato, compresa la qualità dei servizi. E questa qualità/quantità dei servizi della Pubblica amministrazione, come è noto, deve essere misurata, nei diversi comparti, anche sulla base della loro maggiore produttività come input importanti per tutti i settori produttivi che li utilizzano. Il vero problema è che non vi è abitudine a misurare il prodotto delle amministrazioni pubbliche come lo si fa con altri settori dei servizi, anche perché non è facile. Ci si limita invece alla misurazione di sprechi e spesa. Ma questo è un approccio riduttivo al problema, spesso troppo trascurato dagli economisti. In realtà, l'aumento della produttività

nel pubblico può portare a recuperare una parte importante del divario di crescita di cui l'Italia soffre rispetto agli altri paesi europei».

R. - «Faccio lo studioso anche io, ma l'accademia non deve perdere di vista le cose ovvie. Pochi giorni fa il Consiglio dei Ministri ha deciso di stralciare dalla riforma la class action dei cittadini nei confronti della Pubblica Amministrazione, rimandandola a tempi migliori: la considera una parziale sconfitta?».

B. - «No. Come da impegno del presidente del Consiglio Berlusconi, l'azione collettiva nel settore pubblico

entrerà in vigore dal primo gennaio 2010. Il relativo schema di decreto legislativo è già predisposto e verrà mandato al Consiglio di Stato nei prossimi giorni e, sulla base di questo parere, comincerà il suo iter parlamentare probabilmente già prima della pausa estiva. Nessuna sconfitta o cedimento, quindi, ma solo volontà di fare presto e bene ciò che il governo Prodi aveva peraltro colpevolmente stralciato dal suo scalagnato provvedimento sulla class action».

R. - «La cosa che più mi ha colpito nel suo libro è il resoconto dei suoi rapporti con i riformisti del Pd (Veltroni, Fassino, Damiano), che in privato la incoraggiano ad andare avanti e in pubblico mostrano di osteggiarla. Io mi sono fatto un'idea: finché la sinistra riformista farà il doppio gioco, seguendo la doppia parola, la doppia morale, la doppia verità, non ce la farete mai a cambiare l'Italia».

B. - «Concordo con lei, ma con una diversa lettura: questo non è il "doppio gioco", è un modo per mettersi "fuori gioco". Loro sanno benissimo che il vecchio modo d'amministrare la cosa pubblica non può essere conservato ma sentono di esservi legati, anche a causa dei condizionamenti corporativi. Piuttosto che evolversi e cambiare, quindi, preferiscono non giocare».

DIVISI DALLA CLASS-ACTION

«Perché la stralciate?»

«Non è una sconfitta, la faremo meglio di Prodi»

L'ultimo «editto»

Stop alle mail dall'ufficio

Basta con l'uso privato di internet negli uffici pubblici: non si potrà più giocare al computer, fare shopping on line o chattare con gli amici. Gli abusi saranno puniti. Questa la nuova direttiva del ministro, Renato Brunetta, per cambiare la pubblica amministrazione e le abitudini dei suoi dipendenti: «L'utilizzo delle risorse informatiche non deve essere destinato al perseguimento di interessi privati in contrasto con quelli pubblici».

Come cittadino non mi è piaciuto il capitolo sulla giustizia, per il tono con cui parla dei magistrati, e per la scarsa conoscenza della macchina giudiziaria

LUCA RICOLFI

Temo vi sia una leggenda per cui fare il magistrato sia una specie di lavoro precario e senza mezzi. È totalmente falso. La informo che la nostra è una delle magistrature più informatizzate del pianeta

RENATO BRUNETTA

L'ANTITRUST E' IN BOLLETTA

Più liberalizzazioni e meno intrecci finanziari, ribadirà Catricalà nella relazione annuale. Ma il governo non lo ascolta granché, le banche vincono i ricorsi nei tribunali e i conti un po' traballano

Roma. Tutto è pronto in casa Antitrust per il 16 giugno. Quel giorno sarà presentata la relazione annuale dell'Authority presieduta da Antonio Catricalà. La parte più corposa è stata già scritta. Campeggiano le "criticità" del "quadro normativo". Si sottolineeranno, ad esempio, le "distorsioni" nel credito. Il Garante, si legge, condivide gli interventi del governo nel settore finanziario per fronteggiare la crisi, ma l'obiettivo nel medio-lungo termine deve essere la "formazione di nuovi assetti di mercato in grado di operare, essendo correttamente regolati, in modo concorrenziale". Non mancano i rilievi sulla trasparenza delle fondazioni bancarie. Inoltre sono ribaditi, e rafforzati, gli auspici alle liberalizzazioni, a partire dai settori dei servizi pubblici locali, del commercio e delle poste ("la normativa fiscale favorisce Poste", è scritto).

Ma gli appelli dell'Antitrust, secondo gli addetti ai lavori, non incontrano più come in passato un'accoglienza benevola nella maggioranza e nell'esecutivo. Sono lontani i tempi delle lenzuolate di Bersani, quando i provvedimenti del governo Prodi erano ispirati alle segnalazioni del Garante del mercato. Da un lato la crisi economica ha attenuato le spinte liberiste, già tiepide nel quarto governo Berlusconi. Dall'altro la consonanza di vedute con la maggioranza di centrodestra, al di là di alcune prese di posizione personali come quelle del ministro Renato Brunetta, è al minimo. Basti pensare alla moratoria antitrust riconosciuta ad Alitalia e alle più recenti norme antiscalata approvate dal Parlamento (per le quali Catricalà ha chiesto che siano temporanee). Inoltre le anomalie segnalate da anni dall'Authority, come gli intrecci bancassicurativi e l'autoreferenzialità delle banche popolari e cooperative, si sono trasformate - secondo l'opinione prevalente nell'esecutivo - in punti di forza del sistema creditizio italiano, poco infettato dalla finanza ultraderivata.

Ma nonostante questa freddezza istituzionale, l'Authority del mercato non ha arre-

stato l'attivismo sanzionatorio. Dal rapporto che sarà presentato il 16 giugno, e che è stato inviato alle Camere, emerge un balzo delle multe comminate alle aziende: 37 milioni di euro nel 2008, rispetto a 5 milioni dell'anno precedente. La crescita è dovuta, si legge, a un decreto del 2007 che "ha introdotto un trattamento sanzionatorio molto più severo per le pratiche scorrette". Inoltre proprio in questo settore sono state ampliate le competenze dell'Authority che in precedenza erano limitate alla pubblicità ingannevole. Mentre ora il Garante si occupa anche di pratiche commerciali scorrette, area più vasta di quella precedente. E' comunque tutta da dimostrare la capacità dell'Antitrust di convincere i tribunali della bontà delle sue tesi nei ricorsi delle società sanzionate. Ha destato scalpore a fine aprile la sentenza del Tribunale amministrativo regionale del Lazio che ha annullato le sanzioni inflitte a 23 banche: secondo i giudici amministrativi, le eventuali pratiche commerciali scorrette sulla portabilità dei mutui non sono state provate nel provvedimento con cui l'Authority aveva multato gli istituti per complessivi 10 milioni di euro.

Tra le aziende di tlc, quelle più sotto pressione degli uffici dell'Antitrust a tutela dei consumatori nelle ultime settimane, circola una tesi: la sventagliata di multe che si sta accentuando è anche dovuta al fatto che il Garante è in bolletta. Una malignità, ovviamente, che non trova riscontri. Certo è, comunque, che i conti dell'Authority non splendono. Basta scorrere le ultime relazioni del collegio dei revisori dell'Antitrust, in cui si sottolinea da un lato la "riduzione progressiva dell'entità del contributo statale" (meno 13 per cento dal 2006 al 2008) e dall'altro "l'aumento costante delle spese" (più 45 per cento dal 2006 al 2008). A pesare sono soprattutto i costi del personale, cresciuti del 68 per cento, per il rinnovo contrattuale e per le assunzioni dovute a nuove competenze dell'Authority. Resta però il monito dei tre revisori dei conti: contenimento delle uscite. Insomma, "parsimonia".



Giustizia. Una fase transitoria molto articolata per le misure dedicate a snellire i processi e ridurre l'arretrato

Cause civili, riforma in due tempi

Filtro in Cassazione e cambio di rito per le società solo per le nuove liti

Quattro novità per giudici e avvocati

Procedimento sommario di cognizione

- Nelle cause più semplici, in alternativa al procedimento ordinario sarà possibile scegliere un processo sommario di cognizione
- Il giudice, sentite le parti e assunte le prove indispensabili, decide nell'arco di poche udienze, senza formalità

Testimonianza scritta

- Se c'è accordo tra le parti il giudice può autorizzare l'acquisizione della prova testimoniale scritta
- Al testimone verrà recapitato un modulo contenente i capitoli di prova ammessi dal giudice sui quali il testimone è chiamato a deporre
- Il modulo dovrà essere compilato dal testimone con le risposte, e la firma autenticata da un pubblico ufficiale, per poi essere spedito o depositato in cancelleria
- Se la testimonianza ha a oggetto documenti di spesa già depositati dalle parti (ad esempio conferma di fatture), la dichiarazione scritta non dovrà essere autenticata e potrà essere redatta liberamente dal testimone e consegnata al difensore della parte interessata
- Il giudice potrà sempre richiamare il testimone per la deposizione orale

Fonte: ministero della Giustizia

Nuove misure coercitive per l'esecuzione delle sentenze

- Quando condanna una parte all'adempimento di un obbligo di fare non fungibile o di un obbligo di non fare il giudice potrà fissare una penale in denaro per il ritardo nell'adempimento e per le violazioni successive (ad esempio l'esecuzione di provvedimenti in tema di affido di minori nei giudizi di separazione e divorzio)
- In caso di inadempimento la sentenza costituisce titolo esecutivo anche per le somme di denaro e il creditore non dovrà iniziare un nuovo giudizio

Calendario del processo

- Il giudice, quando individua le prove da assumere, deve stabilire tutte le date successive e indicare in modo chiaro tutte le successive udienze del processo, fino alla sua conclusione
- Il calendario così individuato potrà essere derogato solo per gravi e oggettive ragioni

Giovanni Negri
MILANO

Un doppio binario per il processo civile. Con effetti paradossali nelle aule dei tribunali: nelle stesse ore, nel medesimo tribunale, per due cause sulla stessa materia, si potrà assistere per mesi, se non per anni, all'applicazione di norme diverse e a volte opposte. La fase transitoria dell'applicazione del nuovo processo civile si presenta complessa per magistrati e avvocati, costretti a fare i conti con un pacchetto di novità che cambierà da subito le regole, ma senza cancellare la vecchia disciplina.

La regola base fissata dal disegno di legge approvato definitivamente martedì è l'applicazione delle novità alle controversie introdotte solo dopo l'entrata in vigore della legge. La pubblicazione in «Gazzetta» sarà quindi cruciale. Ad esempio: a partire dal quindicesimo giorno dalla pubblicazione, le cause in materia societaria saranno disciplinate dal rito ordinario, mentre quelle in corso continueranno a essere regolate

dal vecchio rito. Una differenza pesante se si tiene conto delle differenze tra le due forme processuali (gli avvocati già puntano a evitare il detestato rito speciale evitando di introdurre una nuova controversia prima del tempo).

Prospettiva analoga per le molte cause sul risarcimento danni per lesioni provocate da incidenti stradali. Oggi si applica ancora il rito del lavoro, mentre il disegno di legge ne prevede la soppressione, conservando però l'applicazione della procedura lavoristica alle liti in corso.

Dovrà aspettare un po' di tempo per essere sperimentata anche la novità del filtro in Cassazione, che si applicherà solo quando il provvedimento impugnato è stato depositato dopo l'entrata in vigore della legge, o la testimonianza in forma scritta. Spostato in là anche il debutto del processo sommario di cognizione o le sanzioni processuali alle parti che perdono tempo nel giudizio.

Un numero limitato di misure, invece, sarà operativo da subito. A partire dal contenuto



delle sentenze, che potrà essere espresso con una succinta esposizione delle ragioni di diritto alla base della decisione, con riferimento ai precedenti giurisprudenziali conformi. Lo stesso vale per il divieto di produrre nuovi documenti in appello o la possibilità di impugnare le sentenze di opposizione alle esecuzioni.

Si dovranno poi attendere i decreti delegati per conoscere le misure che spostano nel tempo i benefici dello sfoltimento dei riti (salvando alcune forme speciali come quella del lavoro, della famiglia o sulla proprietà industriale e i fallimenti) o rilanciano la conciliazione.

Il faticoso slalom tra le regole metterà ulteriormente sotto pressione magistrati e avvocati, costretti a fare i conti con la forza - a volte dirompente - del nuovo, senza poter perdere di vista il passato. Un doppio binario processuale che, almeno nell'immediato, rischia di non fare sentire gli effetti positivi della riforma.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Velocità diverse



Filtro in Cassazione

■ Il meccanismo di inammissibilità dei ricorsi si applicherà solo ai provvedimenti depositati o resi pubblici dopo l'entrata in vigore della legge

Rito societario

■ Alle cause ancora in corso continuerà ad applicarsi la vecchia disciplina commerciale

Testimonianza scritta

■ Il modello su cui rispondere alle domande sarà applicabile solo dopo il debutto del disegno di legge



Sentenze sintetiche

■ Le pronunce rese con la sola succinta esposizione delle ragioni di fatto e di diritto e il riferimento a precedenti conformi saranno subito possibili

Documenti in appello

■ Vietata immediatamente anche la produzione di nuovi documenti nel corso del giudizio di appello

Esecuzione impugnabile

■ Scatta da subito la possibilità di impugnare la sentenza che decide l'opposizione all'esecuzione

NELLA RIFORMA DEL PROCESSO CIVILE UN CODICILLO PER SANARE QUESTA ASSURDITÀ

Nei tribunali i miliardi dimenticati dallo Stato

Sono le spese dovute da chi perde un ricorso ma ora le riscossioni sono affidate a Equitalia

FRANCESCO GRIGNETTI
ROMA

E' uno degli scandali più sottaciuti dello Stato perché c'è solo da perderci la faccia. Le cosiddette «spese di giustizia», ovvero quella specie di multa che i tribunali impongono per sentenza a chi perde i ricorsi, nessuno le riscuote mai. Circa mezzo miliardo di euro all'anno che cade nel dimenticatoio. E nessuno sa quanto sia l'arretrato. Forse tre, forse quattro miliardi di euro. Su questo «tesoretto» abbandonato, però, il governo conta molto. Ed ecco la soluzione che il ministro Angelino Alfano ha escogitato: tra le pieghe della riforma del processo civile, c'è un codicillo che sposta la competenza della riscossione dalle cancellerie dei tribunali alla società Equitalia. Mastini del ministero dell'Economia. E quindi c'è da aspettarsi a breve un'ondata di cartelle esattoriali che chiederanno di versare il dovuto. Ma non chiamatele «cartelle pazze». Pazzo era lo Stato che non si preoccupava di riscuotere.

Sono talmente neglette, le «spese di giustizia», che pochi ne conoscono addirittura l'esistenza. In sintesi, sono le spese del processo penale che vengono anticipate dallo Stato e poi recuperate nei confronti del condannato attraverso una procedura lentissima e inefficace. Ogni tanto, a scorrere i ritagli, salta fuori qualche episodio clamoroso. La giornalista Giuliana Sgrena, per dire, fu condannata al pagamento delle spese quan-

do la Cassazione rigettò un suo ricorso.

Qualche anno fa, un magistrato prestatò al ministero, Claudio Castelli, scoprì che non erano stati incassati 4,4 miliardi di euro. Fu un'impresa già tirare i conti perché tribunali, giu-

dici di pace e uffici di sorveglianza nemmeno rispondevano alle sollecitazioni della Capitale. Castelli scoprì anche che lo Stato incassava meno del 3% della somma prevista. Per di più, con il passare del tempo molti crediti diventavano inesigibili.

La riforma votata dal Parlamento, che secondo il ministro Alfano riuscirà nel miracolo di velocizzare un settore elefantaco, con milioni di cause in arretrato che affondano l'intera giustizia civile («Stiamo lavorando per togliere dalle sue spalle lo zaino di piombo di 5 milioni di processi»), prevede quindi che un mese dopo ogni una sentenza passata in giudicato, la società Equitalia procederà all'iscrizione a ruolo. Passo successivo, inizierà la procedura per incamerare le somme dovute. «La riforma - spiegano al ministero - consentirà di recuperarle in via forfettaria con una procedura snella». La stessa quantificazione delle spese sarà curata da Equitalia. «Scopo delle norme: recuperare una percentuale più alta delle spese e sollevare le cancellerie da un lavoro contabile poco produttivo per dedicare più risorse umane al funzionamento della giustizia».



RIFORME

Il bicchiere mezzo pieno del processo civile

Processo civile

di **Giovanni Negri**

Qualche volta meglio meno ma meglio. Il governo abbandona velleità da «grande riforma della giustizia civile» e si affida a un intervento limitato. Una scelta fatta anche sul processo penale, assai più seguito dai grandi media. E per stavolta niente commissioni di studio, presiedute magari da pur autorevoli giuristi, che presentano, puntuali al termine della legislatura, progetti «organici» di riscrittura dei codici, destinati a impolverarsi a futura memoria. Tra l'altro in un clima tra partitici certo non favorevole a riforme di ampio respiro, stretto tra insulti e bassezze da siti di propaganda.

Meno ambizioso nella forma, l'intervento sul processo civile non è però minimalista nelle intenzioni. Perché, così insiste anche il ministro della Giustizia **Angelino Alfano**, l'obiettivo è **intaccare il vero debito pubblico della giustizia italiana costituito dalla mole di cause arretrate e destinate ad attendere negli archivi. Due numeri, per tutti: nel solo settore civile, cruciale per cittadini e imprese, lo stock di cause giacenti è cresciuto dalle 622mila del 1958 a 5 milioni 381mila del 2007. Un labirinto degno di Kafka, o se preferite, Pirandello.**

Su questo piano va valutato, senza pregiudizi, questo primo passo. Come senza pregiudizi, una volta tanto in materia di giustizia, ha proceduto la maggioranza affossando nel 2009 quel processo societario che nel 2004 questa stessa maggioranza intendeva fare diventare «il faro» del nuovo Codice di procedura civile.

Se il nuovo processo civile istituisce un meccanismo per tagliare i carichi di lavoro della Cassazione, se mette in campo sanzioni per scoraggiare chi nel proces-

so intende solo perdere tempo, se istituisce un procedimento sommario per arrivare alla decisione in tempi brevi nelle cause di minore valore, la prima valutazione può essere positiva. Come positivo è il giudizio sulle deleghe che puntano a ridurre il numero di riti, anomalia tutta italiana, e rilanciare la conciliazione.

Maggiori perplessità invece dall'innalzamento delle competenze dei giudici di pace, che già hanno dato segnali di affanno negli anni passati, o la previsione di una testimonianza in forma scritta che presta il fianco ad abusi non facilmente evitabili.

A pesare però è anche quello che manca. E non è poco. Una più efficiente distribuzione dei tribunali, accorpando i piccoli ai grandi, per esempio, o un limite ai magistrati fuori ruolo destinati a incarichi extragiudiziari. Oppure, ancora, una più efficace capacità di riscuotere le spese di giustizia o la volontà di riformare una volta per tutte l'avvocatura dopo avere più volte rivisto l'ordinamento della magistratura. Infine, dovrebbe arrivare, in tempi rapidi, una decisione definitiva sul processo telematico: grande bluff comune a più amministrazioni o strumento effettivo di rilancio, come alcune esperienze (Milano e Napoli) possono lasciare pensare? Interventi ad elevato costo politico, che è da vedere se il Governo intenderà pagare.

Ma ad essere assente, responsabilità di tutte le forze politiche, è la volontà di considerare la giustizia, anche quella civile, un'emergenza nazionale che, come le riforme istituzionali di cui pure il Paese ha altrettanto bisogno, necessita di un clima da costituente. Da vera bicamerale, senza tradire distinzioni che non vanno annacquate, ma per un momento accantona-

te. Un tempo di collaborazione tra maggioranza e opposizione, ma anche tra magistrati e avvocati. Perché la competitività del Paese passa anche di qui. Invece il processo civile, anche in questo caso, è stato oggetto di scontri e polemiche. In Parlamento come tra gli operatori. Riflessi pavloviani, forse, a cui ci siamo un po' tutti abituati. Ma è di queste abitudini che il Paese non ha bisogno. E neppure la giustizia.



BOND

Corsa anche sui Btpei. Oggi asta Btp

Dopo il buon collocamento di Bot e Ctz, ieri anche il BTPei 15 settembre 2023 ha ottenuto una domanda elevata. I due miliardi sono stati collocati al prezzo di 97,90 e al tasso lordo del 2,80 per cento. Il rapporto domanda-offerta è risultato pari a 1,72 da 1,38 dell'asta precedente. Oltre all'Italia, ieri la Spagna ha prezzato il nuovo decennale ottobre 2019 per 7 miliardi, rispetto ai 5 previsti. Sempre sul fronte dell'offerta, la Germania ha posto in asta 8 miliardi dello Schatz marzo 2011, al tasso di 1,52% e a prezzo medio di 99,955. Oggi sarà invece la volta dei Btp a 3 e 10 anni e dei Cct. Nel complesso, il secondario ha chiuso la seduta di ieri in calo, in linea con i titoli europei, soffrendo della discreta performance delle Borse e della mole di titoli in offerta. Lo spread Italia-Germania si è allargato a quota 93 centesimi da 91. **S.F.**

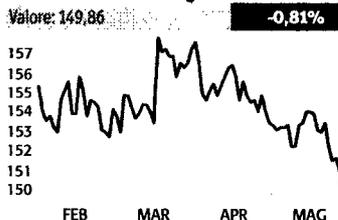
BTP SCAD. MARZO 2019

Cedola 4,50% - Rendimento in %

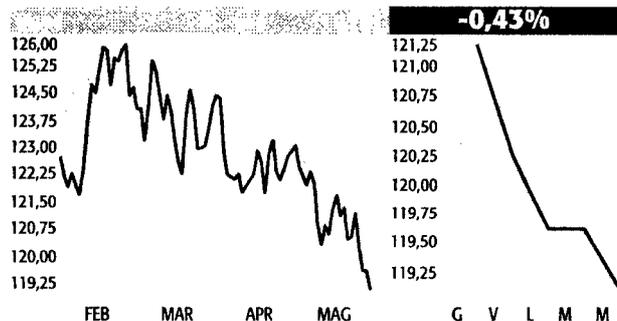


D.J. Cbot Treasury

Ril. ore 20.30



Titoli di stato



	Chiusura ore 20.30	Prec.	Var. %	Var.% 1 anno	Var.% 1-gen
Bund	119,13	119,63	-0,42	5,71	-4,57
Gilt	118,66	119,12	-0,39	11,48	-3,90
JBond	136,43	136,36	0,05	1,31	-2,63
Swiss	130,82	130,90	-0,06	5,94	-
TBond	116,80	118,66	-1,57	1,00	-15,39



Mediobanca: «In Piazza Affari si guadagna poco»

A PAG. 3

«Piazza Affari ha reso l'1% annuo dal 1928»

Analisi Mediobanca: «C'è il rischio di perdere anche detenendo le azioni fino a 50 anni»

L'indice della borsa italiana dal 2 gennaio 1928 al 30 aprile 2009 esprime, nell'ipotesi di un totale reinvestimento dei dividendi, un rendimento medio annuo reale all'1%, percentuale ritenuta bassa rispetto a un premio al rischio intorno al 3-4%. È quanto calcolato da Mediobanca nell'aggiornamento dell'analisi sulla borsa italiana nel lungo periodo (dal 1928). Considerando il periodo di investimento, dall'analisi emerge che anche detenendo le azioni per 30 o 40 anni permane il rischio di subire una perdita annua tra il 3 e il 4%. Senza considerare il reinvestimento dei dividendi, l'indice della borsa dal 2 gennaio

1928 al 30 aprile 2009 esprime un rendimento nominale pari al 6,8% annuo, mentre in termini reali diviene negativo per il 2,3% annuo (l'inflazione media è stata del 9,4%). Il reinvestimento del dividendo è quindi necessario, spiega Mediobanca nell'indagine, per mantenere il potere d'acquisto iniziale del capitale che, posto 100 il gennaio 1928, risulta pari a 227,5 a fine aprile 2009. Il reimpiego dei dividendi è servito per circa il 70% a proteggere il capitale dall'inflazione e per il residuo ad incrementarlo.

Le maggiori flessioni borsistiche sono concentrate intorno alla metà degli anni '40 (-71,5% nel 1945, -53,7% nel 1944, -45,5% nel 1947) e alla metà degli anni '70 (-39,6% nel 1974). La terza maggiore caduta si è avuta nel 2008 al pieno manifestarsi della crisi finanziaria internazionale, innescatasi nel luglio del 2007. I rialzi più significativi sono stati invece realizzati nel 1946 (+115,9%) e nel

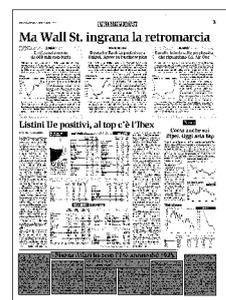
1985 (+84,3%). Riguardo all'orizzon-

te temporale, l'indagine focalizza l'attenzione sul fatto che allungando il periodo in cui avviene l'investimento, si attenua l'alea connessa alla variabilità dei corsi, ma se ne riduce la significatività. Assumendo un periodo di investimento di un solo anno, l'investitore avrebbe rischiato nel periodo in esame di guadagnare un massimo del 115,9% (nel 1946) o perdere nel

la peggiore ipotesi il 71,5% (1945). In realtà la novità emersa dall'indagine è che anche considerando un orizzonte temporale dai 50 anni in su si rischia di subire una perdita annua, che in termini reali può andare da -2,26% nel periodo 1928-1978 (50 anni) a -0,02% nel 1928-1995 (67 anni). A titolo di raffronto, sul mercato americano non è mai accaduto che l'investimento in azioni abbia reso negativamente (in termini reali) per un periodo temporale di più di 16 anni, 22 alla borsa di Londra. In Europa conti-

nentale si è arrivati a superare i 50 anni, ma limitatamente alla prima metà del '900.

Ovviamente il momento dell'investimento è fondamentale per il suo esito. Se si decide di investire in un piccolo mercato (nel campione Mediobanca gli anni 1928, 1943, 1961, 1969, 1986) in media dopo 10 anni si è subito un dimezzamento del capitale. Se invece si fosse investito in uno degli anni in cui l'indice di borsa era ai minimi (1933, 1938, 1945, 1964, 1977 e il 1992), in media dopo 10 anni si sarebbe ottenuto un valore dell'investimento più che raddoppiato e quasi quadruplicato dopo 30 anni.



PIAZZA AFFARI DAL 1928 A OGGI
La Borsa meglio dei BoT
se si reinvestono i dividendi

Antonella Olivieri
 ► pagina 41

Borsa. Ecco il grande «Casinò d'Italia»: il listino dal dopoguerra ad oggi **Pag. 41**

Borsa, il grande «Casinò d'Italia»

Cade il mito del guadagno a lungo termine: chi entra ai massimi rischia sempre

di **Antonella Olivieri**

Non capita tutti i giorni di voltarsi indietro a guardare quello che è successo negli ultimi ottant'anni. Lo ha fatto l'ufficio studi di Mediobanca analizzando i dati di Piazza Affari dal 1928. Cosa ne esce? Intanto viene sfatato un mito: e cioè che nel lunghissimo periodo, investendo in Borsa, si guadagni sempre. Non è così: un'intera vita da cassetista non sarebbe bastata a salvaguardare il capitale se non si avesse avuto l'accortezza di reinvestire i dividendi.

Sembra poco, ma la differenza in realtà è abissale. Infatti, un ipotetico investitore che fosse entrato sul mercato azionario a inizio 1928 e avesse "consumato" le cedole, spendendole, si sarebbe infatti ritrovato, dopo 81 anni e quattro mesi (il periodo di osservazione parte da inizio 1928 e termina a fine aprile 2009), con un capitale dal potere d'acquisto decurtato di oltre l'85%: cento delle vecchie lire sarebbero cioè diventate, al netto dell'inflazione, appena 14,7 lire.

L'investitore-formichina che avesse invece rimesso in Borsa i dividendi incassati - le azioni di Piazza Affari mediamente hanno espresso un rendimento del 3,4% all'anno, avrebbe visto il suo capitale iniziale, ipotizziamo sempre pari a 100, aumentare a 227,5 al netto dell'inflazione, con un rendimento reale dell'1% all'anno.

Poco, si dirà, ma chi avesse puntato invece sui titoli di Stato a breve - i BoT di oggi - si sarebbe ritrovato con un pugno di mosche in mano: le sue 100 lire iniziali, massacrate dall'inflazione, sarebbero diventate oggi l'equivalente di 7,1 lire.

Prima considerazione: nel lunghissimo periodo meglio la Borsa dei BoT. Seconda consi-

derazione: meglio sì la Borsa, ma a patto di reinvestire i dividendi. Operazione che nel periodo considerato è di fatto servita per circa il 70% a proteggere il capitale dall'inflazione e per il restante 30% a incrementarlo.

Però, si potrà obiettare, il confronto è "viziato" dagli eventi straordinari del periodo: la grande depressione del 1929, la seconda guerra mondiale, la grande inflazione dell'im-

BILANCIO DELUDENTE

Chi avesse investito 100 lire nel 1928 oggi si troverebbe appena 14,7 lire: chi avesse reinvestito anche le cedole avrebbe invece 227,5 lire

IL CONFRONTO

Nel lungo periodo Piazza Affari è stata più rischiosa degli altri listini: Wall Street non ha mai avuto rendimenti negativi per oltre 16 anni

STRATEGIE

Chi entra in Borsa ai minimi difficilmente sbaglia: il capitale in media raddoppia dopo dieci anni

mediato dopo-guerra, e gli shock petroliferi degli anni '70 con la conseguente nuova fiammata dei prezzi. Tagliando i primi vent'anni del periodo e ritardando l'analisi dal '48, i BoT si sarebbero riscattati, ma non avrebbero comunque avuto ancora la rivincita sulle azioni. Sì, perché anche se il rendimento medio annuo dei Buoni del Tesoro, in questo caso, diventa positivo - 1,2% reale, al netto cioè

dell'inflazione - non raggiunge comunque la remuneratività della Borsa che, sempre al netto dell'inflazione, fa guadagnare il 3% all'anno.

La differenza tra i due strumenti sta nella volatilità, che in Borsa può giocare brutti scherzi. Se si sbaglia il momento d'ingresso sul mercato azionario, infatti, si rischia di giocarsi il capitale anche tenendo duro per 30 o 40 anni. La regola che deriva dall'osservazione empirica è la seguente: più si allunga l'orizzonte temporale dell'investimento più si attenua l'alea connessa alla variabilità delle quotazioni. Ma ciò non significa che si riesca a non perdere mai.

Dati alla mano (sempre la serie a partire dal 1928), se la durata dell'investimento è limitata a un anno, si può "rischiare" di guadagnare fino al 116% (è successo nel 1946) o di perdere fino al 72% (come nel 1945). Se si allunga il periodo, le punte si smussano, ma subire una perdita media annua dell'ordine del 3-4% non è impossibile: anche reinvestendo tutti i dividendi, nell'arco di quarant'anni ciò significa arrivare a bruciare l'80% del capitale in termini reali, come sarebbe successo a chi, entrando in Borsa nel 1944 ne fosse uscito nel 1983.

In tempi più recenti, Piazza Affari è stata più affidabile. Basti dire che uscendo nel 2006, dopo quarant'anni di indefessa fede nella Borsa, si sarebbe ottenuto un rendimento medio annuo, al netto dell'inflazione, del 2,7%. Uscendo nel 2007, dopo trent'anni da cassetista, si sarebbe invece portato a casa un bel 8,7% annuo.

La morale è che comunque non ci sono certezze. Tuttavia i dati dicono che la Borsa italiana nel lunghissimo periodo è stata più rischiosa delle altre. Passi per Wall Street, che non ha mai



Chi ha puntato sui BoT non è stato premiato: 100 lire sono diventate 7,1 lire a causa dell'inflazione

L'anno peggiore è stato il 1945 con un ribasso del 71,5%, il migliore è stato il 1946 con il balzo record del 116%

La performance

I MAGGIORI RIBASSI

Var. % (Var. % anno successivo)

1945
-71,5%

1944
-53,7%

2008
-48,6%

1947
-45,5%

1974
-39,6%

I MAGGIORI RIALZI

Var. % (Var. % anno successivo)

1946
115,9%

1985
84,3%

1986
63,3%

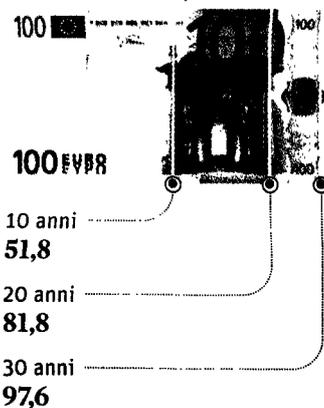
1959
62,6%

1997
57,0%

I RENDIMENTI

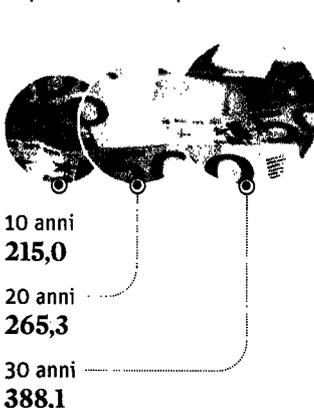
Cento euro investiti in ognuno dei picchi

Capitale medio dopo:



Cento euro investiti in ognuno dei minimi

Capitale medio dopo:



Fonte: Ufficio studi Mediobanca

Guadagnare con la Borsa è spesso questione di fortuna. Ma se si ha la "fortuna" di entrare ai minimi, usando l'accortezza di reinvestire i dividendi, si riesce a moltiplicare il capitale. Chi entra ai massimi rischia invece di perdere anche nel lungo periodo.

prodotto rendimenti negativi per oltre 16 anni. In fondo, il territorio degli Stati Uniti d'America non è mai stato teatro di guerre devastanti come invece quello della vecchia Europa. Ma a Londra la serie negativa è arrivata al massimo a 22 anni, nell'Europa continentale ha superato i cinquant'anni solo all'inizio del secolo scorso. A Piazza Affari spetta invece il record della pazienza dei 67 anni: se si commette l'imprudenza di investire nei picchi di mercato, una vita intera potrebbe non bastare per risalire la china in Borsa e tornare alla pari col proprio investimento.

Ok, allora verrebbe da pensare che entrando in Borsa dopo un anno nero non si sbaglia. In effetti, entrando ai minimi, mediamente dopo dieci anni il proprio capitale risulterebbe più che raddoppiato, dopo trent'anni quasi quadruplicato.

Nel breve periodo, però, le delusioni non mancano. Nulla vieta che a un anno di ribassi possa seguire un altro anno di dolori. Per esempio, dopo il -54% del 1944, il 1945 ha portato a Piazza Affari il record dei ribassi a -71,5%. La riscossa è arrivata solo l'anno successivo, con il record dei rialzi a +116%. Per la cronaca, il -48,6% del 2008 è il terzo peggior risultato degli ultimi ottant'anni: il 2009 è ancora da scrivere.

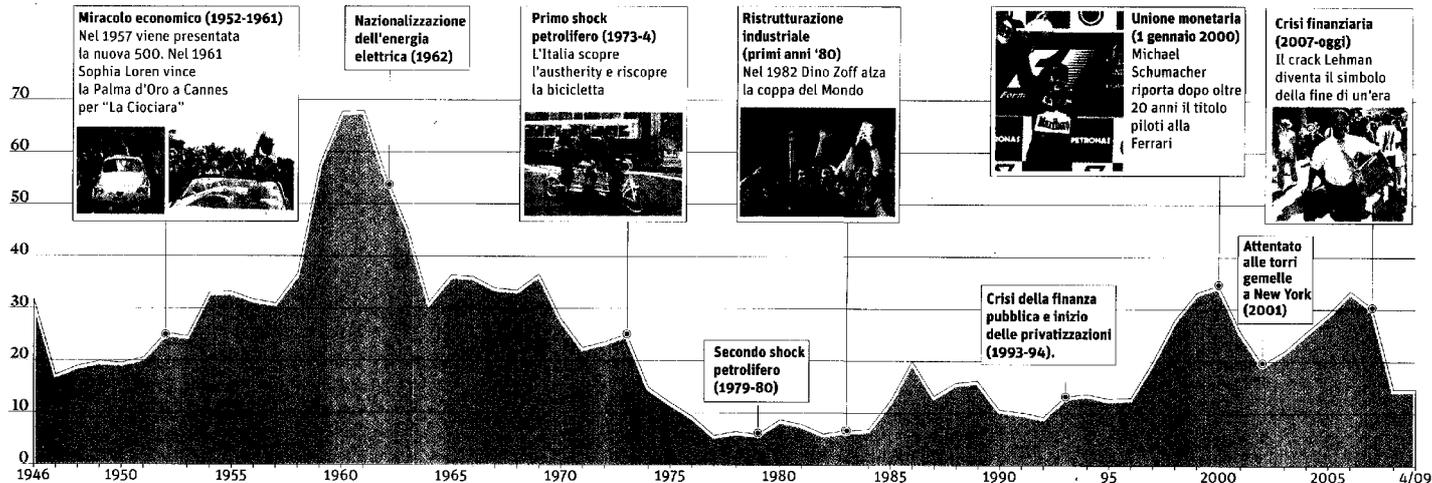
Per contro, vale anche l'opposto. Dopo il +57% del 1997, anche nell'anno successivo il Toro ha scalpitato spingendo l'indice in su del 42,6%.

Alla fine, è una questione di fortuna. Ma, se può consolare, gli anni positivi del periodo considerato - 48 - sono stati comunque più di quelli negativi - 34 - e per la maggior parte (27 casi) hanno prodotto rendimenti compresi tra lo 0 e il 20%. Non c'è che da provare, incrociando le dita.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il listino dal dopoguerra a oggi

Base 2 gennaio 1928 = 100



La fotografia

Data	Indici			Indici deflazionati*	
	Corsi azionari secchi	Prezzi al consumo	Rendim. nominale dei BoT	Corsi azionari secchi	Corsi azionari total returns
2 gen 1928	100	100	n.d.	100	100
1928	115,8	92,7	n.d.	125	131,3
1929	103,3	94,2	n.d.	109,7	121,0
1930	73,8	91,2	n.d.	80,9	94,9
1931	52,9	82,4	n.d.	64,2	81,7
1932	49,1	80,2	n.d.	61,3	84,0
1933	42,6	75,5	n.d.	56,4	81,6
1934	46,2	71,6	n.d.	64,6	98,0
1935	48,5	72,6	n.d.	66,8	106,3
1936	59,5	78,1	n.d.	76,2	127,0
1937	54,6	85,5	85,5	63,9	111,2
1938	52,5	92,0	90,0	57,1	104,0
1939	72,1	96,1	94,7	75,0	142,7
1940	70,2	112,1	99,7	62,6	124,2
1941	104,3	129,7	105,0	80,4	165,1
1942	122,7	150,0	110,1	81,8	173,3
1943	284,3	251,5	115,7	113,0	243,5
1944	580,3	1.117,6	121,6	51,9	112,6
1945	323,9	2.201,1	127,3	14,7	32,1
1946	823,3	2.597,7	133,3	31,7	69,3
1947	724,0	4.209,9	139,8	17,2	37,8
1948	841,8	4.457,4	147,1	18,9	42,1
1949	893,3	4.522,8	154,3	19,8	45,2
1950	870,5	4.462,0	161,5	19,5	46,8
1951	1.002,6	4.895,4	169,1	20,5	51,7
1952	1.284,3	5.103,4	176,5	25,2	67,0
1953	1.283,6	5.202,8	183,9	24,7	68,9
1954	1.765,9	5.342,7	191,5	33,1	96,7
1955	1.822,6	5.492,6	199,5	33,2	101,2
1956	1.830,4	5.765,9	207,8	31,7	100,9
1957	1.820,6	5.877,3	216,5	31,0	102,9
1958	2.263,0	6.158,9	224,9	36,7	127,3
1959	3.541,4	6.133,1	233,0	57,7	207,0
1960	4.262,0	6.296,0	241,5	67,7	248,9
1961	4.405,8	6.480,0	250,3	68,0	253,8
1962	3.772,9	6.810,5	258,9	55,4	213,2
1963	3.326,2	7.322,4	268,2	45,4	181,0
1964	2.420,9	7.756,6	278,0	31,2	128,9
1965	2.945,5	8.093,6	288,1	36,4	157,2
1966	2.979,3	8.255,6	298,4	36,1	161,9
1967	2.855,6	8.420,7	309,1	33,9	157,9
1968	2.856,9	8.528,0	320,1	33,5	162,3
1969	3.209,3	8.767,4	332,9	36,6	183,9

1970	2.584,5	9.213,2	356,0	28,1	145,9
1971	2.176,4	9.673,8	377,1	22,5	120,6
1972	2.414,0	10.217,4	395,9	23,6	129,8
1973	2.834,2	11.276,9	421,9	25,1	140,8
1974	2.003,8	13.469,7	462,6	14,9	85,1
1975	1.899,7	15.782,2	527,9	12,0	71,2
1976	1.711,7	18.389,5	578,5	9,3	56,5
1977	1.240,2	21.717,9	675,1	5,7	35,8
1978	1.564,4	24.421,1	760,2	6,4	41,9
1979	1.660,8	28.264,6	852,3	5,9	39,8
1980	2.989,2	34.240,9	968,5	8,7	60,4
1981	3.187,9	40.644,2	1.128,8	7,8	55,1
1982	2.831,2	47.287,5	1.354,4	6,0	43,2
1983	3.611,9	54.375,5	1.602,4	6,6	49,8
1984	4.176,3	60.127,9	1.856,8	6,9	54,1
1985	8.123,9	65.299,5	2.111,2	12,4	99,6
1986	13.836,8	69.283,1	2.370,7	20,0	162,7
1987	9.660,9	72.480,4	2.601,3	13,3	111,2
1988	12.018,8	76.071,4	2.880,2	15,8	135,6
1989	13.176,0	81.098,8	3.225,2	16,2	143,1
1990	9.208,2	86.044,9	3.635,5	10,7	97,1
1991	9.362,8	91.565,5	4.091,0	10,2	95,8
1992	9.005,7	96.512,1	4.608,9	9,3	89,2
1993	13.337,0	100.569,2	5.163,8	13,3	129,6
1994	14.339,1	104.528,9	5.616,2	13,7	136,5
1995	14.054,7	110.123,7	6.240,7	12,8	129,2
1996	14.821,1	114.418,6	6.810,5	13,0	134,2
1997	23.138,5	116.401,4	7.266,8	19,9	210,7
1998	33.121,8	118.492,0	7.620,7	28,0	300,4
1999	40.013,5	120.365,5	7.842,4	33,2	363,9
2000	42.721,4	123.448,4	8.179,7	34,6	386,3
2001	32.526,6	126.747,5	8.538,8	25,7	292,8
2002	25.354,8	129.840,6	8.847,0	19,5	231,5
2003	29.238,3	133.028,7	9.046,9	22,0	268,7
2004	34.916,7	135.666,9	9.236,9	25,7	329,9
2005	40.310,4	137.987,3	9.435,5	29,2	392,1
2006	47.259,1	140.734,5	9.715,8	33,6	470,1
2007	43.551,6	143.164,0	10.108,3	30,4	442,5
2008	21.786,6	147.781,7	10.502,5	14,7	227,6
30 apr 2009	21.748,1	148.446,7	10.550,1	14,7	227,5

(*) con l'indice dei prezzi al consumo

Fonte: Ufficio studi Mediobanca

Mediobanca Un rendimento del 3%, mentre i titoli di Stato hanno garantito l'1,2% annuo La Borsa? Dal '48 ha reso più del doppio dei Bot

Confronto

Dal 1928 all'aprile 2009 chi non ha reinvestito i dividendi ha guadagnato il 6,8% nominale, che in termini reali diventa però negativo per il 2,3%

MILANO — L'anno scorso c'è stata una guerra in Piazza Affari: la caduta della Borsa italiana nel 2008 è stata la peggiore dal 1928 se si escludono solo le «rovine» belliche, cioè gli ultimi due anni del secondo conflitto mondiale. L'analisi è dell'Ufficio studi Mediobanca che aggiorna i report ad hoc sul nostro mercato azionario presentati nel 2004 e 2006. L'anno scorso dunque il ribasso dei corsi, depurato dell'inflazione e nell'ipotesi di reinvestimento dei dividendi, è stato pari al 48,6%. Decisamente peggio di così è andata solo nel 1945, quando il ribasso è stato del 71,5% seguito però nel '46 da un rimbalzo del 115,9%. Ripresa che la storia insegna non è scontata e che ancora quest'anno non si è manifestata: gli indici, risaliti rispetto ai minimi del marzo 2009, viaggiano oggi ai livelli di dicembre-gennaio.

L'analisi di Piazzetta Cuccia porta poi a definire qual è stato il rendimento annuo di un investimento nell'indice in Borsa: dal 1928 all'aprile 2009 chi non ha reinvestito i dividendi ha guadagnato il 6,8% nominale, che in termini reali diventa però negativo per il 2,3%. A chi invece è stato prudente e ha rimesso in Borsa i dividendi, l'investimento ha reso l'1% annuo.

Ma il report definisce periodi di investimento più significativi, indicando rendimenti minimi e massimi in holding period (cioè di detenzione in portafoglio delle azioni) che vanno da uno a quarant'anni, quest'ultimo assimilato all'orizzonte di una lavoratore che investa in Borsa i propri contributi lavorativi con finalità pensionistiche. Ebbene, si legge nell'analisi, un

investimento di un anno potrebbe aver reso fino al 116% (nel 1946) o portato a perdere nella peggiore delle situazioni (1945) il 72%. Man mano che il periodo si allunga si riduce la volatilità ma, sottolineano gli analisti, «sorprende che anche detenendo le azioni per 30 o 40 anni permanga il rischio di subire una perdita media annua fra il 3 e il 4%, che significa in 40 anni depauperare il proprio capitale di circa l'80% pur avendo reinvestito i dividendi, come accaduto fra il '44 e l'93». E il risultato sorprende ancora di più se lo si confronta altri mercati: su quello americano «non è mai accaduto che l'investimento in azioni abbia reso negativamente in termini reali per più di 16 anni, che diventano 22 alla Borsa di Londra». In Europa continentale si è arrivati a superare i 50 anni ma solo nella prima metà del Novecento.

Si tratta comunque sempre di investimenti una tantum (quindi differenti rispetto all'impiego del tfr nei fondi pensione che invece rappresenta un flusso) perciò «il momento dell'investimento è fondamentale per il suo esito». Basti pensare che chi ha comprato azioni in uno dei momenti di picco, in media dopo 10 anni si ha recuperato la metà e dopo 30 si è ancora in lieve perdita. Viceversa, il «fortunato» entrato ai minimi dopo 30 anni può aver quadruplicato i soldi.

Ma se in Borsa tutto dipende dal ti-

Boom e cadute in Piazza Affari

I cinque maggiori ribassi e rialzi annui depurati dall'inflazione e nell'ipotesi di reinvestimento dei dividendi

Maggiori ribassi			Maggiori rialzi		
anno	var%	var% anno succ.	anno	var%	var% anno succ.
1945	-71,5	+115,9	1946	+115,9	-45,5
1944	-53,7	-71,5	1985	+84,3	+63,3
2008	-48,6	-	1986	+63,3	-31,7
1947	-45,5	+11,5	1959	+62,6	+20,2
1974	-39,6	-16,3	1997	+57,0	+42,6

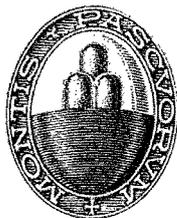
Fonte: Ufficio studi Mediobanca

C.D.S.

ming, come vanno le cose per un «cassettista» dei Bot? E anche qui se si comprano titoli a rischio zero sul capitale e poi si attraversano periodi di iperinflazione, si può arrivare in 70 anni a perdere il 90% del capitale reale. Forse però, concludono gli analisti, occorre stemperare un po' le cose ed escludere i periodi bellici e iperinflazionistici. Per esempio partendo nel '48 il rendimento reale delle azioni diverrebbe pari al 3% e quello dei Bot, senza rischio, si porrebbe all'1,2%.

Sergio Bocconi





Credito. Piano immobiliare per Mps: dismissioni per 1,8 miliardi **Pag. 39**

Credito. Il board valuta la costituzione di un consorzio cui cedere tutti gli stabili strumentali

Piano immobiliare per Mps: dismissioni per 1,8 miliardi

Il gruppo prevede una plusvalenza di 500 milioni Core Tier 1 al 6%

Cesare Peruzzi
FIRENZE

La cessione del patrimonio immobiliare di **Banca Monte dei Paschi** entra in dirittura d'arrivo. Il consiglio d'amministrazione della società ha dato mandato al direttore generale Antonio Vigni di definire il progetto che, secondo le indicazioni fornite dal presidente Giuseppe Mussari in occasione dell'ultima assemblea di bilancio, dovrebbe andare in porto entro la fine di giugno.

In questa prima fase, l'operazione riguarderà solo gli immobili strumentali di Banca Mps (con esclusione dunque di quelli di Antonveneta), ma non la sede storica di Rocca Salimbeni, per un valore di mercato di circa 1,8 miliardi e una plusvalenza attesa dal gruppo senese nell'ordine dei 500 milioni (40 basis point di Core Tier1). Lo strumento previsto per realizzare il progetto è quello di un consorzio, a cui Bmps parteciperà con una quota di minoranza (10-15%) e dove entrerà in mani era più consistente l'immobiliare Sansedoni, società partecipata da Rocca Salimbeni (16%) e dalla Fondazione Mps (48%). Gli altri partner dovrebbero essere individuati tra fondi specializzati e investitori istituzionali.

L'impatto di questa manovra sul conto economico del

gruppo sarà neutro perché i maggiori costi da sostenere (per gli affitti) si bilanceranno con minori ammortamenti e i proventi finanziari della liquidità investita. Il Core Tier1 del gruppo passerà dal 5,6% attuale al 6%, con la prospettiva di arrivare al 7,5% una volta emessi i **Tremonti** bond per 1,9 miliardi, già richiesti da Siena. La cessione degli immobili strumentali è uno dei passaggi previsti dal piano industriale, orientato a rifocalizzare il patrimonio sul core business dell'attività bancaria ed è una delle ultime mosse da completare, insieme alla vendita dei 150 sportelli, che però non era nel programma ma è stata richiesta dall'Antitrust dopo l'acquisto di Antonveneta da parte del Monte.

Per quanto riguarda la cessione degli immobili, Francesco Gaetano Caltagirone, tirato in ballo nei mesi scorsi da indiscrezioni di stampa, secondo quanto risulta al Sole 24 Ore non sarà invece della partita. «Non stiamo valutando l'operazione», è il commento dell'imprenditore romano, azionista e vice presidente di Montepaschi. Oltre alla banca e a Sansedoni, entreranno nel consorzio uno o più partner istituzionali. La manovra è soggetta all'autorizzazione di Banca d'Italia e Vigni si sta muovendo per predisporre nei dettagli il dossier, seguito come tutte le altre cessioni dal vice direttore generale Nicola Romito. In questo caso con la consulenza dell'advisor Mediobanca. I soci del consorzio metteranno circa 100 milioni di equity, il resto arriverà da

un bond per 1,7-1,8 miliardi che, come scrive Radiocor, sarà garantito dalla stessa banca.

Sempre sul fronte delle cessioni, si stringono i tempi per il passaggio dal Montepaschi alla Popolare di Puglia e Basilicata di una quindicina di sportelli nel Centro-Nord del Paese, ma non in Toscana (dei 150 che Siena deve cedere su indicazione dell'Antitrust). Nelle casse del gruppo di Rocca Salimbeni dovrebbero così entrare altri 70-75 milioni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



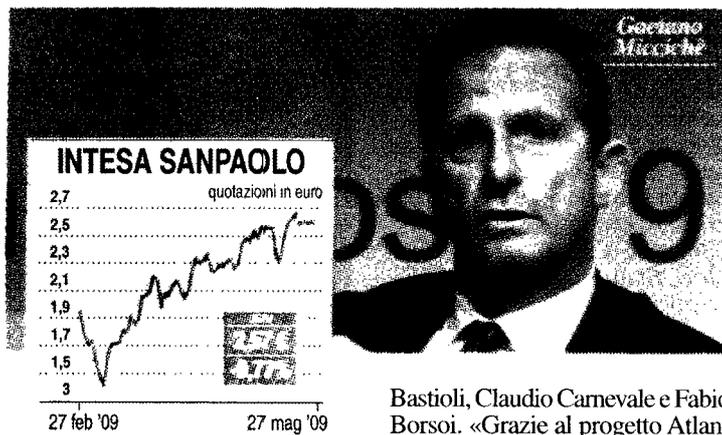
INVESTIRANNO NELLO SVILUPPO DI IMPRESE E START UP

Intesa Sanpaolo lancia due Atlante Ventures

DI LUCA GUALTIERI

Nella galassia Intesa Sanpaolo spuntano due nuovi fondi di venture capital. La divisione corporate e investment banking, guidata da Gaetano Miccichè, ha infatti lanciato Atlante Ventures e Atlante Ventures Mezzogiorno, veicoli nati con l'obiettivo di sostenere l'innovazione e lo sviluppo delle imprese italiane.

Atlante Ventures, che ha avviato la fase operativa nella seconda parte del 2008, ha una dotazione di 25 milioni (interamente sottoscritti da Intesa Sanpaolo) che potrà essere ampliata di altri 25 milioni. Il fondo ha già effettuato il primo investimento per 1,5 milioni in Igea, azienda biomedicale del modenese che ha sviluppato una terapia per alcune tipologie di tumori superficiali, già utilizzata nei principali centri oncologici italiani e in via di diffusione a livello europeo. «Grazie al network di relazioni di Intesa Sanpaolo», spiega una nota del gruppo, «il progetto Atlante Ventures si pone come obiettivo principale il mettere le piccole imprese innovative a contatto tra loro, con aziende medio-grandi e con il mondo universitario e dei centri di ricerca, creando in tal modo un vero e proprio acceleratore di impresa di dimensioni quanto meno nazionali. Il fondo si presenta quindi come una piattaforma aperta che cercherà



di cogliere al meglio le opportunità di collaborazione anche tra pubblico e privato».

Atlante Ventures Mezzogiorno invece è partecipato da Imi Investimenti e dal Dipartimento per l'innovazione del ministero della Pubblica Amministrazione e l'Innovazione. E' dedicato alle imprese tecnologiche del Sud Italia e parte con una dotazione di 25 milioni e una durata di 10 anni. Entrambi i veicoli beneficeranno della supervisione di un comitato di investimento qualificato e composto da esperti di tecnologie e di venture capital. Membri del comitato saranno, tra gli altri, Alberto Sangiovanni Vincetelli, Alessandra Perrazzelli, Luciano Hassan, Davide Turco e Aurelio Mezzotero. Il comitato di investimento di Atlante Ventures vede anche la presenza di Catia

Bastoli, Claudio Carnevale e Fabio Borsoi. «Grazie al progetto Atlante Ventures», sottolinea una nota della società, «si amplia l'offerta di servizi e prodotti che il gruppo Intesa Sanpaolo mette a disposizione delle imprese italiane» con un'attenzione particolare rivolta a spin off universitari, start up, pmi high tech e gruppi tecnologici. «Intesa Sanpaolo è impegnata a offrire alle aziende italiane tutte le migliori soluzioni per sostenerne lo sviluppo», ha spiegato Miccichè. «È un compito che interpretiamo con passione, professionalità e senso di responsabilità. Ancora una volta la nostra banca riconosce all'innovazione e alla ricerca il ruolo fondamentale di motore per la crescita; un elemento che può consentire alle nuove realtà imprenditoriali del nostro Paese di incrementare fin da subito il livello competitivo anche all'estero», ha concluso Miccichè. (riproduzione riservata)



Venture capital. Il progetto Atlante

Due fondi Intesa per le nuove Pmi

MILANO

■ **Intesa Sanpaolo**, attraverso la divisione Corporate e investment banking, ha lanciato due nuovi fondi di venture capital, Atlante Ventures e Atlante Ventures Mezzogiorno. I due fondi hanno l'obiettivo di sostenere l'innovazione e lo sviluppo delle imprese italiane. Grazie al progetto Atlante Ventures - sottolinea una nota della società - si amplia l'offerta di servizi e prodotti che il gruppo Intesa Sanpaolo mette a disposizione delle imprese italiane, con un'attenzione particolare rivolta a spin off universitari, start up, pmi high tech e gruppi tecnologici.

Il fondo Atlante Ventures, che ha avviato la fase operativa lo scorso anno, ha una dotazione iniziale di 25 milioni di euro, interamente sottoscritti dal gruppo Intesa Sanpaolo, che potrà essere ampliata di altri 25 milioni. Il fondo ha già effettuato il primo investimento per 1,5 milioni in Igea, un'azienda biomedica del modenese. Atlante Ventures, che ha una durata di 12 anni, è stato creato con il fine di supportare le startup italiane, contribuendo inoltre a colmare l'attuale carenza di strumenti finanziari a favore di spin-off universitari e aziendali e promuovendo accordi di partnership fra giovani realtà e aziende già consolidate. Da non sottovalutare il fatto che grazie al network di relazioni del gruppo Intesa Sanpaolo, il fondo è in grado di mettere le piccole imprese innovative in contatto tra loro, con aziende medio-grandi e con il mondo universitario e dei centri di ricerca. Si potrebbe creare quindi un vero e proprio "acceleratore di impresa" dalle dimensioni quanto meno nazionali. Insomma, si tratta di una vera e propria piattaforma aperta

che cercherà di cogliere al meglio le opportunità di collaborazione anche tra pubblico e privato. E in questo particolare campo l'opportunità più importante è quella rappresentata dal bando del Ministero per la pubblica amministrazione e l'innovazione, che ha stanziato 86 milioni di euro per i fondi che intendono investire in aziende innovative localizzate in particolare nel Mezzogiorno.

Proprio per sottolineare l'importanza che il Mezzogiorno rappresenta nelle strategie del gruppo Intesa Sanpaolo è stato costituito l'altro fondo, Atlante Ventures Mezzogiorno - partecipato da Imi Investimenti e dal

PER CHI INTRAPRENDE

La divisione Corporate e investment banking scommette sulle start up italiane e sulla nascita di spin-off universitari

Dipartimento per l'innovazione del ministero della Pubblica amministrazione e l'innovazione -, dedicato alle imprese tecnologiche del Sud Italia e che parte con una dotazione di 25 milioni e una durata di 10 anni. L'obiettivo è proporsi come «attivatore di relazione necessaria alle start up per focalizzare il proprio percorso di crescita».

Entrambi i fondi beneficeranno della supervisione di un comitato di investimento qualificato e composto da esperti di tecnologie e venture capital. Membri del comitato saranno tra gli altri, Alberto Sangiovanni Vincetelli, Alessandra Perrazzelli, Luciano Hassan, Davide Turco e Aurelio Mezzotero.

B.Ce.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Aziende di Stato non quotate, più poltrone in cda

A giorni sarà pubblicata in «Gazzetta Ufficiale» la norma che fissa il numero massimo dei consiglieri delle controllate di Stato: potranno essere fino a 7 (la Finanziaria 2008 li riduceva a 5). Slittano a dopo le europee i rinnovi dei cda in scadenza. ► pagina 18, commento ► pagina 14

La riforma dei Cda. Nei board delle società controllate ora c'è posto fino a 7 consiglieri (la Finanziaria 2008 fissava il tetto a 5)

Più poltrone ai manager di Stato

La campagna nomine in Anas, Fintecna, Fincantieri e Trenitalia aspetta le urne

LE ALTRE MISURE

Resta a tre il limite per Sviluppo Italia e Sogin. Tagli del 25% ai compensi dei consiglieri, eliminati quelli dei vicepresidenti

Gianni Dragoni

ROMA

Consigli con l'elastico per le società controllate dallo Stato non quotate in Borsa. È l'effetto di una norma che entrerà in vigore tra pochi giorni, appena sarà pubblicata sulla «Gazzetta Ufficiale» una legge approvata due giorni fa al Senato, in quarta lettura.

L'obiettivo dichiarato è ridurre i consiglieri delle società a cinque o sette al massimo. In realtà, l'effetto è quello di aumentare le poltrone, rispetto al massimo di tre o cinque che era già stato fissato dalla legge Finanziaria per il 2008, approvata nella precedente legislatura, durante il governo di Romano Prodi.

Il provvedimento del governo che reca queste novità è intitolato «Disposizioni per lo sviluppo economico, la semplificazione, la competitività nonché in materia di processo civile». È firmato dai ministri Giulio Tremonti, Claudio Scajola, Renato Brunetta, Maurizio Sacconi, Roberto Calderoli e Angelino Alfano, risultante dallo stralcio di un collegato alla legge di bilancio di quest'anno, presentato a fine luglio 2008.

La novità farà vedere i suoi effetti sulla prossima campagna nomine pubbliche, che quest'anno tocca in particolare, per scadenza del mandato triennale dei consigli di amministrazione, Anas, Fintecna, Fincan-

tieri, Enav e alcune società delle Fs, tra cui spicca Trenitalia.

I rinnovi dei cda sono silenziosamente scivolati alla fine di giugno. Questo consentirà al governo di tener conto dell'esito delle elezioni europee del 7 giugno e di valutare eventuali esigenze di collocamento nei cda degli scontenti o dei «trombati».

Per questo viene in soccorso, con mirabile sincronia, la novità legislativa che ha visto la luce l'altra sera a Palazzo Madama. L'articolo 71 del provvedimento sostituisce il comma 12 dell'articolo 3 della legge 24 dicembre 2007 n. 244, la Finanziaria 2008, stabilendo che gli statuti delle società non quotate controllate dallo Stato, anche indirettamente, «si adeguano» alle nuove norme. E cioè devono «ridurre il numero massimo dei componenti degli organi di amministrazione a cinque se le disposizioni statutarie vigenti prevedono un numero massimo di componenti superiore a cinque, e a sette se le citate disposizioni statutarie prevedono un numero massimo di componenti superiore a sette».

Una formulazione un po' tortuosa, scritta al Tesoro, per dire che le poltrone nei cda delle società dello Stato potranno essere al massimo cinque o sette. Sono poche, ma più di quelle che ci sarebbero state se non fosse stata modificata la Finanziaria 2008. Quella legge diceva che gli statuti dovevano prevedere la riduzione dei consiglieri a tre (se all'epoca i cda erano composti da più di cinque membri) o cinque (se i cda avevano più di sette membri).

La prima società ad essere toccata dalla novità è Fincantieri. L'assemblea è andata de-

serta in prima convocazione il 29 aprile. In seconda adunanza, ieri, si è limitata ad approvare il bilancio e il dividendo di 10,1 milioni di euro. L'assemblea ha rinviato le nomine a fine giugno e non si è pronunciata sull'aumento di capitale da 300 milioni proposto dal cda. Il Ministero del Tesoro ha deciso il rinvio, per adeguare lo statuto alla nuova legge. Lo statuto Fincantieri prevede che gli amministratori possono essere da 5 a 11, mentre quelli in carica sono sette.

Secondo la legge precedente (epoca Prodi-Padoa-Schioppa), i consigli di amministrazione si sarebbero dovuti ridurre a cinque, invece con la nuova norma può rimanere di sette consiglieri. Restano intanto in carica, in prorogatio, l'amministratore delegato Giuseppe Bono e il presidente Corrado Antonini.

Non si è tenuta ieri l'assemblea della Fintecna, presieduta da Maurizio Prato, si farà tra un mese in seconda convocazione. Il cda è di sette componenti, lo statuto prevede un minimo di cinque e un massimo di nove, quindi potranno restare sette.

L'Anas guidata da Pietro Ciucci non ha ancora convocato l'assemblea per il rinnovo del cda, che è di cinque componenti. Il cda si riunisce oggi per approvare il bilancio e convocare l'assemblea sulle nomine a fine giugno. Anche l'Enav guidato da Guido Pugliesi deve ancora fissare l'assemblea per il rinnovo del cda, così come deve fare Trenitalia, che ha un cda di sei componenti, presidente Luigi Lenci, a.d. Vincenzo Soprano.

Secondo alcuni smalzati osservatori della galassia pubbli-



ca, la riduzione dei consigli a tre o cinque avrebbe tolto spazio agli inserimenti nei cda di esterni targati politicamente.

Resta fissato a tre il tetto ai consiglieri per Sviluppo Italia e della Sogin. La nuova norma taglia del 25% i compensi dei componenti del cda ed elimina i compensi dei vicepresidenti.

Rimangono libere di fissare il numero dei consiglieri le società quotate in Borsa, anche se scontrollate dallo Stato (come Eni, Enel, Finmeccanica, Terna, Snam) e le loro controllate anche se non sono quotate.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

COSA CAMBIA

Il nuovo tetto

■ La legge approvata al Senato fissa il numero massimo di consiglieri di amministrazione delle società controllate dallo Stato a cinque o sette. La norma modifica quanto era stato previsto nella Finanziaria 2008, dove il tetto dei consiglieri poteva variare da tre a cinque

■ La norma con la novità, che inciderà sull'imminente campagna di nomine prevista per i consigli di Anas, Fincantieri, Fintecna, Enav e diverse società del gruppo Ferrovie tra cui spicca Trenitalia, verrà pubblicata a giorni sulla «Gazzetta Ufficiale»

■ Il provvedimento che muta il perimetro della governance delle controllate di Stato è intitolato «Disposizioni per lo sviluppo, la semplificazione, la competitività nonché in materia di processo civile».

Ministri firmatari sono: Giulio Tremonti, Renato Brunetta, Maurizio Sacconi, Angelino Alfano e Roberto Calderoli

Il Tar rinvia alla Consulta il decreto Alitalia

Il Tar Lazio ha rinviato al giudizio della Corte costituzionale il decreto Alitalia, ovvero il provvedimento del 28 agosto 2008 (seguito dal provvedimento Antitrust del 3 dicembre) che ha concesso per tre anni a Cai il monopolio sulla Linate-Fiumicino. ► pagina 19

Trasporti. La decisione del Tar Lazio

Il decreto Alitalia rinviato all'esame della Consulta

CONCORRENZA NEGATA

Sotto accusa il testo del 28 agosto 2008 con il quale è stato concesso per tre anni alla società Cai il monopolio sulla Linate-Fiumicino

Marco Morino
MILANO

Il Tar Lazio solleva dubbi di costituzionalità in merito alla fusione Alitalia-Air One e ai vantaggi che da essa sono derivati per la società Cai. In particolare, la Corte Costituzionale si dovrà pronunciare sulla legittimità del cosiddetto decreto Alitalia, il provvedimento del 28 agosto 2008 che ha ampliato il perimetro di applicazione della legge Marzano consentendo la fusione tra Alitalia e Air One nell'ambito dell'operazione Cai.

Ieri la prima sezione del Tar Lazio, presieduta da Giorgio Giovannini, ha rimesso gli atti alla Corte, sospendendo il giudizio sui ricorsi con cui Federconsumatori e Meridiana-Eurofly chiedevano l'annullamento del provvedimento con cui il 3 dicembre 2008 l'Antitrust, in applicazione del decreto in questione, aveva autorizzato l'operazione Cai-Alitalia, limitandosi a prescrivere una serie di condizioni a tutela degli utenti e dei consumatori. Il decreto Alitalia ha modificato le norme sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi, sottraendo di fatto all'Antitrust il sindacato preventivo sulle operazioni di concentrazione tra imprese che operano servizi pubblici essenziali, come nel caso di Alitalia e Air One.

Il risultato del decreto, afferma Davide Corritore, consigliere del Pd al Comune di Milano e tra i promotori del ricorso. «È

stata la concessione per tre anni alla società Cai del monopolio sulla rotta Linate-Fiumicino».

Nell'ordinanza con cui ha rimesso la questione di legittimità alla Consulta, il Tar afferma che «è verosimile ritenere che la norma di legge abbia discriminato i vettori aerei prevedendo un trattamento più favorevole per le compagnie aeree (Alitalia e Air One, ndr) che, realizzando l'operazione di concentrazione senza il preventivo esame dell'Antitrust sull'eventuale costituzione o rafforzamento di una posizione dominante, hanno incrementato la propria posizione in termini concorrenziali, con contestuale discriminazione per le altre compagnie aeree». In particolare, il collegio ha ritenuto che «tale discriminazione non sia ragionevole e, pertanto, risolvendosi in una disparità di trattamento, possa violare l'articolo 3 della Costituzione perché, mentre si rivela lesiva del principio della libertà di concorrenza, la norma di legge non dà conto di quali siano i valori costituzionali perseguiti e quindi le ragioni che possano giustificare la deroga operata al principio della par condicio e alla libertà di concorrenza».

«La decisione - commenta Meridiana-Eurofly - dà ragione della battaglia che il gruppo sta combattendo da un anno contro un decreto che, di fatto, è discriminante della concorrenza e che ha portato Meridiana, in segno di protesta, ad abbandonare i collegamenti tra Milano Linate e Roma». «La sentenza del Tar è una speranza per la libertà di concorrenza» dice Corritore.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



TREMONTI HA DECISO PER LA PRIMA VOLTA IL TESORO APRE ALL'IPOTESI DI AUMENTARE I RISARCIMENTI

Alitalia bond rimborsati al 70%

Il nuovo indennizzo potrebbe essere inserito in un emendamento al dl Abruzzo. Intanto la fusione tra la Magliana e AirOne finisce alla Corte costituzionale. E Lufthansa prepara 200 assunzioni in Italia

TREMONTI PER LA PRIMA VOLTA AMMETTE CHE È ALLO STUDIO UN'IPOTESI PER ALZARE IL RIMBORSO

Più soldi agli obbligazionisti Alitalia

L'apertura del ministero dell'Economia arriva in risposta a un'interrogazione alla Camera. Probabile la restituzione del 70% del nominale in un emendamento al dl Abruzzo

DI ANDREA BASSI

Giulio Tremonti esce allo scoperto e, per la prima volta, ammette che il ministero dell'Economia ha allo studio l'aumento del rimborso per gli obbligazionisti Alitalia. In risposta a un'interrogazione in commissione Trasporti alla Camera firmata dal deputato del Pd, Emanuele Fiano, il Tesoro ha fatto sapere «che al fine di assicurare un più ampio indennizzo ai risparmiatori che hanno investito in titoli della società Alitalia, e soprattutto ai piccoli risparmiatori, sono allo studio ipotesi per elevare le misure di indennizzo già disposte a favore degli obbligazionisti Alitalia». Che il governo fosse al lavoro per tirarsi fuori dal cul de sac nel quale era finito con la deci-



sione di restituire solo il 30% del valore dei titoli e per di più in buoni del tesoro senza cedola e a tre anni, era nell'aria. Anche perché dal Tesoro fino a ieri, nessuno ancora si era fatto vivo con la Consob per la pubblicazione del prospetto informativo dell'operazione. Il termine tecnico, visto che l'offerta avrebbe dovuto terminare a fine giugno, sarebbe scaduto nei prossimi giorni. Ma quando arriverà concretamente la nuova proposta? Bisognerà attendere dopo le elezioni europee, quando con tutta probabilità il governo presenterà un emendamento al decreto Abruzzo (che è il primo veicolo disponibile). Quasi certamente sarà spostato in avanti anche il termine del 30 giugno per aderire alla nuova offerta. L'altra domanda che attende una risposta, poi, è di quanto sarà aumentato il rimborso. Silvio Berlusconi

aveva garantito che i piccoli risparmiatori non avrebbero perso nemmeno un euro. Insomma, un rimborso al 100%.

Il Tesoro per il rimborso al 30% del valore di facciata dei titoli aveva previsto uno stanziamento di 100 milioni. Dunque per arrivare a una restituzione integrale del capitale occorrerebbe circa il triplo di questa cifra (in realtà, secondo i dati, i bond in circolazione avrebbero un valore di 270 milioni). Tuttavia una delle ipotesi sul tappeto è che il rimborso possa avvenire a un valore attorno al 70% del nominale, più o meno lo stesso del momento della sospensione delle contrattazioni in borsa. Altro nodo da sciogliere è il meccanismo di restituzione. L'idea di essere pagati in Btp senza interessi da riscuotere tra tre anni non convince molto i bondholder in quanto, così strutturata, l'operazione ridurrebbe il valore del rimborso. Meglio avere soldi subito o tutto al più dei buoni del Tesoro che almeno diano un rendimento.



Il Tar solleva dubbi di costituzionalità sulle modifiche alla Marzano che aggirano i vincoli antitrust

Alla Consulta la fusione Alitalia-AirOne

DI FABRIZIO MASSARO

Finisce alla Corte Costituzionale la partita più delicata del salvataggio Alitalia, ovvero l'esenzione dall'esame antitrust della fusione con AirOne, che di fatto ha istituzionalizzato il monopolio sulla tratta Linate-Roma, la più redditizia per la compagnia controllata da Cai. Ieri il Tar del Lazio ha pubblicato un'ordinanza a fronte dei ricorsi presentati da Eurofly, Meridiana e dalla Federconsumatori, accogliendo la richiesta di quest'ultima di proporre l'eccezione di incostituzionalità della legge Marzano così come modificata dal governo Berlusconi, con la quale si consentì che le operazioni di concentrazione tra imprese dei servizi pubblici essenziali (appunto Alitalia-

AirOne) fossero escluse dalla necessità dell'autorizzazione dell'antitrust. Per la prima sezione del Tar del Lazio (presidente Giorgio Giovannini, estensore Roberto Caponigro, consigliere Leonardo Spagnoletti) «è verosimile ritenere che la norma di legge abbia discriminato i vettori aerei» concorrenti e che «tale discriminazione non sia ragionevole e, pertanto, risolvendosi in una disparità di trattamento, possa violare l'articolo 3 della Costituzione perché, mentre si rivela lesiva del principio della libertà di concorrenza, la norma di legge non dà conto di quali siano i valori costituzionali perseguiti e quindi le ragioni che possano giustificare la deroga operata al principio della par condicio e alla libertà di concorrenza». Di contro, il Tar ha respinto le contestazioni

mosse dalle altre compagnie all'autorità garante presieduta da Antonio Catricalà, riconoscendone la legittimità a intervenire e la correttezza delle osservazioni indicata a Cai nel limitato intervento che l'authority ha potuto effettuare sulla base della nuova Marzano.

Ieri Meridiana in una nota ha accolto «positivamente» la decisione dei giudici, mentre non si sono pronunciate Cai e la Sea, la società che gestisce gli scali milanesi (che però non è parte in causa nelle decisioni). La mossa del Tar si sposa con quella di pochi giorni fa dell'antitrust, che per rientrare in partita sulla delicata questione del traffico aereo, aveva inviato una segnalazione sulla possibilità di estendere il numero di slot orari su Linate dagli attuali 18 fino a 32 per consentire maggiore concorrenza sulle rotte domestiche. Ora toccherà al governo difendere davanti alla Consulta un provvedimento, anche in funzione elettorale: ieri il Pd non a caso ha definito «un vero pasticcio» la gestione della vicenda Alitalia. I tempi del giudizio in ogni caso non si annunciano brevi, è la lettura di molti osservatori, e da qui al momento della decisione è possibile che lo scenario possa aver subito cambiamenti anche profondi, magari proprio dall'estensione delle rotte su Linate all'entrata in funzione effettiva del treno veloce Roma-Milano. (riproduzione riservata)



Via libera della Consob

Decolla l'aumento Enel Operazione da 8 miliardi Verso lo sconto sul prezzo

MILANO — Un mese fa l'annuncio, ieri il semaforo verde della Consob, oggi la definizione del prezzo. Con l'obiettivo di chiudere l'operazione entro fine giugno. Tabella di marcia pienamente rispettata dall'ex monopolista elettrico per l'aumento di capitale da 8 miliardi. Un'iniezione di capitale preziosa e indispensabile, dopo la campagna acquisti culminata con la completa acquisizione della spagnola Endesa e a fronte di un piano industriale di 33 miliardi da qui al 2013. Ieri il gruppo guidato da Fulvio Conti ha ricevuto dalla Consob l'autorizzazione alla pubblicazione del prospetto informativo sull'aumento di capitale e ha stabilito il calendario dell'offerta. Nel prospetto, in particolare, si prevede che i diritti di opzione potranno essere esercitati dal primo al 19 giugno («periodo di offerta») e potranno essere negoziati in Borsa dal 1 al 12 giugno. Entro il mese successivo alla scadenza del periodo di offerta, l'Enel

Nuove risorse

La ricapitalizzazione partirà lunedì. Endesa sbarca in Portogallo nel mercato domestico

offrirà in Borsa gli eventuali diritti di opzione non esercitati. Questo pomeriggio è previsto un consiglio di amministrazione che, come precisa una nota della società, «sarà chiamato a individuare le condizioni definitive dell'operazione, con particolare riferimento al

prezzo unitario di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, inclusivo del sovrapprezzo, al numero di tali azioni e al relativo rapporto di assegnazione in opzione, in modo da potere determinare l'esatto ammontare dell'aumento di capitale». Il Tesoro ha già dato la sua disponibilità a partecipare per la quota di sua competenza (21,98% di partecipazione diretta e 10,14% tramite la Cassa depositi e prestiti). Previsto, come del resto in quasi tutte le operazioni simili, uno sconto, che secondo gli analisti potrebbe essere nell'ordine del 10-20%, a seconda del punto di partenza del valore di base (per esempio se con o senza dividendo). E da ieri l'Enel, tramite Endesa, si è lanciata alla conquista del mercato elettrico domestico del Portogallo. Un'iniziativa che ha quasi un sapore storico, dal momento che segna anche l'arrivo per i portoghesi del primo concorrente di Energias de Portugal.

Gabriele Dossena



Energia. Ottenuto maxi-finanziamento

Edison, in arrivo 600 milioni

Laura Galvagni

MILANO

In occasione della trimestrale, il 30 aprile scorso, **Edison** aveva annunciato di essere a caccia di nuova liquidità. All'epoca, aveva fatto sapere di essere orientata a chiudere un finanziamento a medio termine attorno ai 500 milioni di euro. Ieri ha alzato il velo sull'operazione: 600 milioni, 100 milioni più del previsto, con scadenza a tre anni e ottenuti grazie al supporto di un pool di banche internazionali composto da **UniCredit**, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Bnp Paribas-Bnl, Calyon, **Intesa Sanpaolo** e **Société Générale**. La mossa, avvenuta su base Club Deal, non prevede un'attività di sindacazione.

Il finanziamento, in termini tecnici un term loan senior unsecured, verrà integralmente utilizzato, ossia entrerà nelle disponibilità dell'azienda, già nei prossimi giorni e il rimborso è previsto in un'unica soluzione a maggio del 2012. Il tasso di interesse sarà indicizzato all'euribor maggiorato di un margine in linea con le attuali migliori condizioni di mercato.

«Grazie a questa linea di credito - ha commentato il direttore finanziario di Edison Marco Andreasi - la società rifinanzia a medio termine parte del proprio debito a breve. In questo modo risultano accresciuti i margini di flessibilità nella gestione della liquidità e si consolida la provvista finanziaria grazie all'allungamento delle scadenze». Insomma una mossa per assicurarsi fieno in cascina in vista di possibili opportunità ma anche per "rimpiazzare" i denari spesi nei mesi scorsi. Diversi analisti, tra cui Credit Sights, avevano infatti segnalato la necessità per Edison di reperire

nuove risorse dopo l'operazione Abu Qir e il finanziamento da 600 milioni va proprio in questa direzione. A dicembre scorso, Foro Buonaparte ha siglato un accordo vincolante con Egyptian General Petroleum Corp (Egpc) per i diritti di esplorazione, produzione e sviluppo della concessione off shore di Abu Qir (a nord di Alessandria). Il valore della gara, a cui hanno partecipato 13 compagnie petrolifere, era di 1,4 miliardi di dollari (1,1 miliardi di euro) per una concessione della durata di 20 anni. Un impegno oneroso al quale la società ha fatto fronte con le risorse disponibili ora rifinanziate grazie all'operazione da 600 milioni di euro. Va ricordato, inoltre, che Edison gode di un merito di credito BBB+ per Standard&Poor's e BAA2 per Moody's.

Se sul fronte finanziario la partita sembra dunque chiusa, su quello azionario le forze in campo, **A2A** da un lato e francesi di **Edf** dall'altro, si stanno ancora studiando. Anche perché la multiutility milanese deve prima archiviare lo scoglio governance. Ieri il Tar si ha respinto il ricorso contro la revoca da parte dei Comuni di Milano e Brescia del consiglio di sorveglianza per un difetto giurisdizionale. Domani il tema approderà all'assemblea dei soci A2A che dovrà anche nominare il nuovo board di controllo con Graziano Tarantini presidente. Il mercato non esclude però sorprese.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL SOCIO

Ieri il Tar ha respinto il ricorso contro la revoca del consiglio di sorveglianza di A2A, domani l'assemblea per le nuove nomine



Cresce la tensione intorno a Telecom

(Follis a pag. 11)

TUTTI I BIG DELLA TELEFONIA ALL'INCONTRO CON IL MERCATO ORGANIZZATO DA DEUTSCHE BANK

Cresce la tensione attorno a Telecom

L'ad Bernabè conferma i target di ebitda per l'anno in corso, ma gli analisti sono scettici. Gubitosi (Wind): il 2009 sarà un buon anno. Parisi (Fastweb): debito Telecom collo di bottiglia

DI MANUEL FOLLIS

Qualcuno ha parlato di un Franco Bernabè «accerchiato», anche se chiaramente si tratta di una visione eccessiva e fuorviante. D'altro canto è vero che al momento in Italia esistono altre poltrone certamente più tranquille di quella su cui è seduto l'amministratore delegato di Telecom Italia. Ieri l'incontro con gli investitori organizzato da Deutsche Bank è stata l'occasione per una passerella di tutti i boss della telefonia italiana. L'ad di Telecom, che ha aperto la giornata, ha lanciato segnali fin troppo rassicuranti. Da un lato ha escluso sia che i soci di Telco abbiano chiesto un nuovo piano industriale sia che ci siano altre dismissioni in vista oltre a quelle annunciate lo scorso dicembre; dall'altro ha confermato le indicazioni fornite per il 2009, ovvero il raggiungimento di un ebitda compreso tra 9,9 e 10 miliardi, in calo rispetto ai 10,3 miliardi del 2008 e a dispetto del

fatto che il margine operativo lordo del primo trimestre si sia attestato nella parte bassa della forchetta di previsioni. Previsioni che sono state giudicate con scetticismo dagli stessi analisti che, pur prendendo atto delle parole del numero uno di Telecom, sottolineano come a oggi il risultato sia ambizioso. A qualcuno non è sfuggita poi la grinta con cui Bernabè ha risposto alle parole del giorno prima di Corrado Passera (Intesa Sanpaolo) liquidate con un «in ogni azienda c'è molto da fare». Parole che sono sembrate indice di tensione. Tanto più che i problemi per Telecom sembrano moltiplicarsi. Sul fronte sudamericano mentre la prima sezione della Corte d'appello di Buenos Aires ha confermato la sospensione delle opzioni in mano a

Telecom per ottenere il controllo di Sofora (la holding cui fa capo Telecom Argentina) ieri il governo boliviano ha assicurato che Euro Telecom International (società olandese controllata da Telecom Italia), nell'ambito della gestione di Entel, la compagnia boliviana na-

zionalizzata nel 2008, ha provocato danni economici pari a 146 milioni di dollari. Per questo il ministro per le opere pubbliche, Walter Delgado, ha precisato che tale somma sarà detratta dall'indennizzo che lo Stato dovrà pagare all'impresa per la dismissione.

Sul fronte italiano, invece, i sindacati Slc-Cgil, Fistel-Cisl e Uilcom-Uil hanno spedito una lettera al ministro del Lavoro, Maurizio Sacconi, dopo l'apertura da parte di Telecom della mobilità per i 470 dipendenti della Directory Assistance. Nessuna tessera di questo mosaico di per sé è drammatica, ma il quadro d'insieme evidenzia una situazione complessa e una serie di pressioni che vanno moltiplicandosi sui vertici di Telecom.

Ma ieri, come detto, hanno parlato anche i competitor di Telecom a partire da Wind. «Il 2009 è iniziato bene, considerando il contesto non favorevole», per questo l'amministratore delegato della società, Luigi Gubitosi ha detto di aspettarsi «un buon anno», in linea con gli obiettivi. Il manager ha ricordato che «il settore delle tlc è interessato alla situazione macro ma soffre meno di altri». A Gubitosi ha fatto eco Stefano Parisi, amministratore delegato di Fastweb che ha





*Franco Bernabè
e Stefano Parisi*

rassicurato» sul fatto che il secondo trimestre dell'anno «va secondo le aspettative ed è in linea con il target». Parisi si è spinto anche oltre commentando il rapporto Caio sulla infrastruttura di rete, che ha definito «molto importante. Ma non so quale parte del rapporto sarà fatta proprio dal governo», aggiungendo poi una considerazione che non sarà piaciuta a Bernabè. «La soluzione migliore è quella più ambiziosa», ha ribadito Parisi, «ovvero quella che permette la copertura del 50% della popolazione al 2012. Il collo di bottiglia è il debito di Telecom» specificando infine che quindi «le decisioni spettano a Telecom». Altra stoccata alla società ex monopolista è arrivata da Paolo Bertoluzzo, numero uno di Vodafone Italia, che in un passaggio del suo intervento sulla rete ha sottolineato come «tutti devono accettare che

Telecom Italia sia un'azienda privata ma proprio per questo, come non si può parlare di scorporo o di espropri, non si può parlare di soldi dello stato in aiuto a Telecom» riferendosi probabilmente alle prime due ipotesi del piano Caio che riguardano l'utilizzo della rete Telecom o la creazione di una società di rete con il contributo di Infratel e la partecipazione di fondi. Per l'ad 3 Italia, Vincenzo Novari «lo schema 2/2/2 (2 megabyte per tutti in 2 anni al costo di 2 miliardi) è di gran lunga quello preferibile per soddisfare il fabbisogno di banda larga nel nostro Paese. Perché è il più realistico nell'attuale situazione di credit crunch e perché si adatta alla struttura produttiva italiana fatta di piccole e medie imprese» (riproduzione riservata)

www.milanofinanza.it/telecom

I bond in scadenza Rebus debiti per i colossi delle euro-tlc

■ I sei big delle tlc in Europa hanno in scadenza nel 2009-2010 bond per 27 miliardi, all'interno di un monte-debiti netto di 177 miliardi. Sono cifre rilevanti che alimentano interrogativi, anche se finora il rifinanziamento di 6,3 miliardi di obbligazioni è avvenuto in modo regolare senza suscitare allarmi specifici da parte delle agenzie di rating.

Servizi ▶ pagina 37

Commento ▶ pagina 14

Telecomunicazioni. Le obbligazioni in scadenza non allarmano gli operatori

Sfida dei debiti per le tlc In sei a caccia di 27 miliardi

I gruppi europei sono esposti per 177 miliardi di euro

IL PIANO TRIENNALE

Con la generazione di cassa al servizio del rafforzamento patrimoniale, Telecom Italia investirà solo 700 milioni nel nuovo network

**Marigia Mangano
Antonella Olivieri**
MILANO

■ Debiti al netto della liquidità per 177 miliardi di euro, con 27 miliardi di bond in scadenza nei prossimi 19 mesi che si sommano ai 6,3 miliardi già rifinanziati a partire da inizio anno. È questa la fotografia aggiornata degli impegni finanziari verso banche e mercato dei sei principali incumbent europei delle tlc: British Telecom, Deutsche Telekom, Kpn, Telefonica, Telecom Italia e France Telecom. Numeri da capogiro, ma ritenuti dagli addetti ai lavori del tutto sotto controllo, considerando l'elevata capacità di generare cassa delle compagnie anche in un momento congiunturale difficile. Certo in questo contesto, Telecom Italia è

quella che ha il rapporto tra debiti netti ed Ebitda più elevato, intorno a 3 contro una media del settore di 2,1. Ma la situazione è considerata comunque "gestibile" da analisti e agenzie di rating.

Bond tlc per 45 miliardi

In valore assoluto, il debito più imponente in Europa è quello di Telefonica. Il colosso spagnolo, a fine 2008, evidenziava una posizione finanziaria netta negativa per 44,7 miliardi. Questo però a fronte di un Ebitda per 22,8 miliardi, con un rapporto tra debito netto/Ebitda a 2. Un coefficiente addirittura inferiore al settore e inferiore alla media di 2,3, secondo le stime di UniCredit research, delle sei compagnie considerate. Valore, quest'ultimo, al di sotto del quale viaggiano Deutsche Telekom (2,1), France Telecom (1,9) e Kpn (2,2).

Secondo i dati elaborati da Deutsche Bank, nel biennio 2009-2010 i prestiti obbligazionari in scadenza ammontano a 45 miliardi nel settore europeo, di cui 24 emessi dai sei ex mono-

polisti considerati. Dall'inizio dell'anno, sono già stati rifinanziati 11 miliardi, di cui 6 miliardi da parte dei sei big citati. Le compagnie non hanno avuto eccessive difficoltà ad accedere al mercato, anche se hanno dovuto offrire condizioni più allettanti rispetto al passato. Con cedole che vanno da un minimo del 3,75% dell'emissione in franchi svizzeri di Deutsche Telekom del 25 marzo all'8,30% dell'emissione in euro di Telecom Italia dello scorso 12 marzo. L'ultima operazione, datata 19 maggio, è stata effettuata da Telefonica con un prestito da 500 milioni di euro e cedola del 5,5%. Il mercato non è chiuso, dunque, ma, si fa notare, i grandi operatori telefonici hanno comunque liquidità e linee di credito sufficienti per coprire le scadenze nel medio termine. Telecom Italia, per esempio, può contare su un margine di liquidità di 12,1 miliardi.

Il caso Telecom Italia

Tra i big continentali, Telecom Italia è quella che sopporta un

peso del debito relativamente più elevato, con un indebitamento netto a fine 2008 di 34 miliardi e 11,4 miliardi di margine operativo lordo. Il problema per Telecom non è tanto quello dell'ammontare del debito in assoluto, quanto il fatto che l'Ebitda è inferiore a quello di altri grandi gruppi (si veda tabella), pur vantando Telecom i margini di redditività più elevati nel suo settore. Telecom ha accumulato debiti non per sostenere acquisizioni all'estero come hanno fatto altri, ma per "pagarsi" il controllo. Così il gruppo risulta dipendente dal mercato domestico per il 76% dei ricavi (contro per esempio il 36% di Telefonica), un mercato più remunerativo, ma necessariamente limitato. La



conseguenza è che Telecom ha ormai solo pochi asset da dismettere per abbattere il debito, potendo contare essenzialmente solo sulla propria generazione di cassa per ridurlo.

Come farà Telecom a finanziare lo sviluppo della rete di nuova generazione, infrastruttura che il Governo considera essenziale per ammodernare il Paese, se lo sforzo prioritario è la riduzione del debito? Nel piano 2009-2011 Telecom ha previsto infatti di ricondurre il rapporto debito netto/Ebitda a 2,3 volte, spendendo "solo" 700 milioni per costruire la rete di nuova generazione che consenta velocità di navigazione superiore ai 2,0 megabit. Ciò significherebbe raggiungere comunque nel triennio 3 milioni di utenze, pari al 15% delle linee Telecom. Il piano aziendale al 2016 prevede però, con 6 miliardi di investimenti, di raggiungere con l'internet ultra-veloce 13 milioni di utenze, pari al 65% delle linee totali. Troppo lontano tuttavia il traguardo per capire se il gruppo sarà in grado di finanziare autonomamente l'accelerazione degli investimenti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I gruppi a confronto

Dati in milioni di euro

Società	Debito netto	Ebitda	Debito/Ebit	Bond 2009	Bond 2010
British Telecom	10.866	4.636	2,3x	159	2.312
Deutsche Telekom	40.664	19.057	2,1x	4.524	4.690
FranceTelecom	35.957	18.987	1,9x	3.929	3.157
Kpn	10.888	5.043	2,2x	700	1.364
Telecom Italia	34.039	11.367	3,0x	3.820	3.029
Telefonica	44.715	22.802	2,0x	1.722	4.626
Totale bond in scadenza				14.856	19.582

Il 2009 rimarrà stabile, Fastweb e Wind guadagnano quote di mercato

Focus sui riassetti di Tiscali e 3 Italia

■ Consolidamento, rete di nuova generazione e tenuta del mercato sono le tre direttrici su cui si muovono le tlc italiane. Recessione e crisi piegano l'economia, ma ormai telefonini e internet sono una commodity e la gente può ridurne l'uso, ma di certo non sopprimerlo. Per questo, a differenza del crollo verticale di ricavi e profitti di molte aziende nel primo trimestre 2009, ieri alla Italian Conference di Deutsche Bank, una due giorni di «road show» che vede presenti 41 società e 350 investitori da tutto il mondo, le compagnie telefoniche italiane hanno sfoggiato un moderato ottimismo. Da qui al 2011 il mercato rimarrà sostanzialmente fermo, con una contrazione annua dello 0,6% annuo. Il 2009, si apprende dallo studio sul mercato italiano presentato da Db, si chiuderà con 43,3 miliardi di euro di giro d'affari, dai 44,3 del 2008 per scendere sotto i 43 miliardi tra due anni: un'erosio-

ne costante, ma rispetto alla discesa del Pil (stimato a -4,5%) e alla caduta dei ricavi attesa per molti comparti, quello delle tlc è un risultato che ne fa quasi un settore anticiclico.

Con Telecom Italia ancora forte della sua posizione domi-

LE ATTESE DEL MERCATO

Il consolidamento resta l'obiettivo ma aggregazioni e fusioni difficilmente si vedranno nel breve periodo

nante (Db stima che avrà ancora il 69% del mercato nel 2011, in costante calo, ma pur sempre lontana dagli altri Paesi europei dove gli ex monopolisti sono sotto il 50% del mercato), a conquistare quote di mercato sul fisso saranno Fastweb (che salirà al 9%) e Wind (al 10%). Non a caso ieri le

due aziende sono state le più "bullish" sull'andamento futuro. «Il secondo trimestre è in linea con gli obiettivi» ha preannunciato Stefano Parisi, a.d. di Fastweb, la start-up che dall'anno scorso è arrivata a essere profittevole. Si è spinto ancor più avanti Luigi Gubitosi, l'a.d. di Wind, che vede un «buon 2009». Le attenzioni, e il gossip, dei banchieri ieri si sono però concentrate sui due grandi assenti all'evento della banca tedesca: Tiscali e 3 Italia. Con un mercato verso la progressiva e ineluttabile riduzione del numero di compagnie, tiene banco il tema delle aggregazioni. Tiscali è il "caso" più eclatante dopo l'«sos» lanciato alle banche sull'enorme debito, la vendita forzata di asset (Tiscali Uk) e una nuova ricapitalizzazione in arrivo. «Alla luce del ritorno in azienda del fondatore Renato Soru diventa più difficile - notava ieri un banchiere - pensare a un'aggregazione, ma in futuro la questione dovrà esse-

re affrontata». Su 3 Italia, da tempo messa ufficiosamente sul mercato, è parere diffuso che sarà questo il prossimo dossier sul mercato. Tra i possibili candidati a un'aggregazione c'è da tempo Wind, ma ieri Gubitosi ha negato ogni ipotesi: «Non c'è molto da consolidare in Italia - ha detto andando contro la comune opinione - e quindi non vedo operazioni a breve».

Dossier Tiscali e 3 Italia a parte, la priorità per gli operatori è la rete di nuova generazione, un investimento non più rinviabile. Ma un accordo è ancora lontano. Per Paolo Bertoluzzo, il numero uno di Vodafone Italia, occorre dire «no agli espropri (riferendosi allo scorporo della rete, Ndr), ma anche no agli aiuti di stato». Per Parisi «l'Italia deve permettersi un progetto ambizioso. C'è poi però il collo di bottiglia che è il debito di Telecom».

S.Fi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



INTERVISTA | Guy Deslondes | Responsabile europeo tlc di Standard & Poor's

«Il rating è a rischio senza la rete»

«Senza l'infrastruttura c'è un beneficio di cassa a breve termine ma minore flessibilità»

■ Il debito delle tlc europee non spaventa le agenzie di rating. «Su 25 compagnie telefoniche continentali, solo due hanno parametri fuori dalla norma - spiega Guy Deslondes, responsabile del settore tlc europeo di Standard & Poor's -. Si tratta dell'irlandese Telcom, che è stata rilevata da un fondo di private equity e ha un rapporto debito/Ebitda dell'ordine di 8 volte; e della danese Tdc, che qualche anno fa è stata oggetto di un leveraged buy-out. C'è poi Wind, che operativamente va molto bene, ma che fa capo a holding molto indebitate a monte con un problema di rifinanziamento concentrato sul 2011. Tutti gli altri operatori hanno una situazione non più di tanto preoccupante».

Neppure con la crisi economica?

Ci si può aspettare qualche riflesso sui ricavi, ed è anche da considerare un effetto regolamentare. Ma il debito esistente è sostenibile anche alla luce della prevista flessione dei ricavi che troverà compensazione sul versante del margine operativo lordo.

Ci spieghi come.

Per esempio, nella telefonia mobile potranno diminuire i ricavi, ma diminuiranno anche le spese per l'acquisizione di nuovi clienti. Si tratta di costi rilevanti: basti pensare che per Vodafone rappresentano il 330% delle spese operative. Gli operatori poi reagiscono alla crisi tagliando gli investimenti. Per esempio, Deutsche Telekom ha appena annunciato

che il congelamento di 1 miliardo di investimenti sui 7 miliardi previsti. Oppure riducono i dividendi, come hanno fatto Telecom Italia e British Telecom. Per questo non prevediamo un deterioramento del cash flow delle compagnie europee.

Tagliare gli investimenti può voler dire però sacrificare lo sviluppo delle reti di nuova generazione.

Investire nelle reti di nuova generazione significa avere la possibilità di offrire nuovi servizi, ma non è chiaro se ce ne sia la domanda. La rete di nuova generazione ha però un vantaggio in termini di risparmio dei costi che può arrivare al 30%. Se un operatore riesce a controllare l'espansione della rete, in parallelo con lo sviluppo della domanda, può ottenere un ottimo ritorno sull'investimento.

Lo scorporo della rete può essere una soluzione?

Occorrerebbe, sotto il profilo regolamentare, avere visibilità fino a 15 anni. Ma è un discorso tecnicamente molto complesso, tant'è che i Paesi che erano andati più avanti su quella strada, come l'Irlanda, hanno poi rinunciato.

Che impatto avrebbe sul rating?

Nell'immediato ci sarebbe un impatto di cassa positivo per la società, ma ci sarebbe anche un impatto molto negativo sul profilo di business perchè l'operatore perderebbe flessibilità in un fattore chiave.

Ma è vero che l'Italia è indietro rispetto ad altri Paesi sulla copertura a fibra ottica?

È vero che c'è un ritardo rispetto a Paesi come la Germania o la Francia. Gli operatori investono sulla fibra ottica perchè sanno

che è loro interesse farlo e perchè c'è la concorrenza che li sprona. Ma in Italia Fastweb si è fermato nella posa di fibra ottica e non ci sono, come altrove, gestori di tv via cavo o satellitare che offrono anche servizi di questo tipo.

Come si può allora risolvere il problema?

La soluzione sta nelle politiche industriali. Come si è intervenuti sull'auto, si può pensare anche a politiche di incentivazione degli investimenti in tlc. L'Australia, per esempio, ha appena annunciato un piano da 10 miliardi per la fibra ottica.

A.OI.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL GIUDIZIO



Il merito di credito

Guy Deslondes (nella foto), responsabile per l'Europa dei settori tlc e media dell'agenzia Standard & Poor's, spiega in questa intervista quale sia l'effetto dello scorporo della rete sul rating di un emittente telefonico



OPERATORI EUROPEI E CASO ITALIANO

La montagna del debito tlc

Il debito netto dei sei principali operatori tlc in Europa sfiora 180 miliardi. In 24 mesi, gli stessi hanno in scadenza bond per 34 miliardi. Numeri imponenti, certo, ma in capo a società che possono contare su enormi cash flow. Il rapporto tra il debito netto e l'Ebitda è ritenuto sostenibile dal mercato, le agenzie di rating non sono preoccupate e le compagnie sono riuscite a finora rifinanziarsi a costi competitivi, benché sia oggi più sentita - anche nel settore tlc - l'esigenza di livelli di capitale più robusti. In tale panorama Telecom Italia ha un rapporto tra debito netto ed Ebitda superiore a 3, il più alto tra gli ex monopolisti. L'anomalia non è la conseguenza di una campagna acquisti all'estero, ma rappresenta il "costo" del controllo. Al di là dell'origine, la priorità è ora ridimensionarlo. Ma come? Secondo le agenzie di rating lo scorporo della rete avrebbe nell'immediato un impatto positivo sulla cassa, ma nel lungo renderebbe rischioso il profilo del business. Il piano al 2016 di Telecom Italia stima che con una spesa di oltre 6 miliardi arriverebbe con velocità superiore a 20 mega a coprire il 65% delle proprie linee. L'azienda ritiene che questo basterebbe a soddisfare la domanda. Ma dove non arriva il privato, può arrivare il pubblico.



Listini Ue positivi, al top c'è l'Ibex

MASSIMILIANO MALANDRA

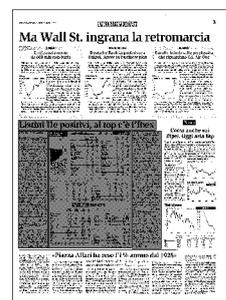
Non sono bastati i primi segnali di vitalità del comparto immobiliare a dare nuova linfa ai listini azionari. A pochi minuti dalla conclusione della seduta, infatti, il Dow Jones perdeva l'1,2%, l'S&P500 l'1,1% e il Nasdaq Composite lo 0,3 per cento. Le vendite di case esistenti, infatti, sono salite del 2,9% (gli analisti non si aspettavano percentuali superiori al 2), per complessive 4,68 milioni di unità (4,55 milioni a marzo). Si tratta del secondo mese di ripresa e il calo del 7,1% dei prezzi delle case nel primo trimestre dell'anno è inferiore al precedente (-8,3%). Tutti numeri che gli analisti hanno letto come una stabilizzazione del mercato (oggi alle 16.00 si avranno eventuali conferme con i numeri relativi alle nuove abitazioni) e che sono serviti solo a far chiudere in positivo i listini europei. Nello specifico, il Cac ha messo a segno un +0,76% e l'Eurostoxx50 +0,45%, ma il miglior indice è stato l'Ibex spagnolo con un +1,12% e solo lo Smi svizzero è arretrato dello 0,22%, Sale dello 0,30% anche il Dax, nonostante il dato negativo proveniente dall'inflazione in Germania: -0,2% (mese su mese) e -0,1% (annuale) il preliminare di maggio. Era dal 1996 che non si registrava un valore negativo.

L'ottimismo, in Europa, è visibile anche a livello settoriale. Dei 19 comparti dell'Eurostoxx, ben 16 hanno chiuso in positivo, con il retail in progresso del 2,2%, il media dell'1,88% e le risorse di base dell'1,66 per cento. Solo alimentare

(-0,34%), healthcare (-0,39%) e chimica (-0,86%) hanno terminato la seduta in rosso. A trascinare il listino europeo ArcelorMittal (+5,34%), che ha reso noto di voler lanciare un bond da 2,5 miliardi di euro, Carrefour (+3,9%) e Axa (+3,2%), mentre non è bastato a Volkswagen (-3,7%) che è allo studio una joint venture con i cinesi di Byd sui veicoli ibridi ed elettrici con batterie al litio.

Più contenuti, invece, i rialzi in Italia: l'S&P/Mib è salito solo dello 0,07% e il Mibtel dello 0,08%. A trainare l'indice delle big capitaliane Fonsai (+5,13%), Popolare Milano (+4,58%) e Parmalat (+4,37%)

Mentre, nella parte bassa del listino, con una performance peggiore di un punto percentuale, si sono attestate Mondadori (-1,18%), Ubi (-1,35%) e Atlantia (-1,92%). Gli acquisti su Fondiaria-Sai hanno seguito l'upgrade di Deutsche Bank a buy e le dichiarazioni del presidente dell'Ania Fabio Cerchiai con cui si anticipava la necessità di aumenti delle tariffe Rc Auto. E infatti in rialzo sono state anche Cattolica (+1,21%) e Milano Assicurazioni (+2,86%), trascinata proprio dalla controllante Fonsai. Report positivo anche per Bpm: Kbw ha alzato il rating da market perform ad outperform, portando il target price da 5,8 a 6,4 euro dopo la comunicazione dei termini dell'emissione del prestito obbligazionario con conversione automatica. Tra le altre blue chip in evidenza Parmalat (+4,37%), trainata dalle voci su un possibile acquisto di asset della società emiliana da parte di Danone.



**Sentiment
DI APERTURA**

Il nuovo scivolone di Gm e la brusca inversione al ribasso di Wall Street dopo la chiusura delle Borse Ue sono segnali di un avvio negativo per i principali listini europei.

S&P/Mib Chiusura 20.312**+0,07%**

	Prezzo di rifer.	Var. % gg.	Vol (mln)		Prezzo di rifer.	Var. % gg.	Vol (mln)
A2a	1,35	0,52	10,6	Intesa Sanpaolo	2,58	-0,77	44,2
Alleanza	5,29	-0,66	1,7	Italcementi	8,65	0,41	0,7
Ansaldo Sts*	11,87	0,17	0,3	Lottomatica	14,63	-0,48	0,6
Atlantia	14,85	-1,92	3,8	Luxtottica	15,05	0,33	1,1
Autogrill	6,77	1,35	1,3	Mediaset	4,18	-0,42	4,8
B.ca MPS	1,25	-0,95	15,3	Mediobanca	8,62	0,82	2,1
B.ca Pop. Milano	4,80	4,58	4,3	Mediolanum	3,51	-1,06	0,7
B.co Popolare	6,05	1,26	4,4	Mondadori	3,13	-1,19	0,5
Bulgari	3,98	2,58	4,1	Parmalat	1,79	4,37	35,2
Buzzi Unicem	10,73	2,39	1,0	Pirelli & C.	0,29	1,24	28,7
Campari	5,55	-0,63	1,1	Prismian	10,04	-0,50	1,2
Cir	1,14	0,09	2,4	Saipem	17,76	0,06	3,0
Enel	4,47	2,00	33,3	Snam Rete Gas	3,07	0,41	8,6
Eni	17,11	-0,81	56,0	Stmicroelectronics	5,06	1,00	6,2
Fiat	7,89	-0,50	35,7	Telecom Italia	1,01	-0,20	54,0
Finmeccanica	10,00	-0,40	3,2	Tenaris	10,61	0,86	4,1
Fondiaria-Sai	11,88	5,13	1,1	Terna	2,59	-0,29	6,8
Generali	16,23	-0,31	3,7	UBI	10,25	-1,35	1,6
Geox	5,42	1,40	1,0	Unicredit	1,87	0,32	175,2
Impregilo	2,25	-0,66	3,4	Unipol	0,96	0,73	4,5

	Prezzo di rifer.	Max a 1 anno	Var. % dal max	Var. % gg.
Cia	0,33	0,33	-0,61	5,86
Bonifiche Ferraresi	37,28	38,00	-1,89	1,86
Azimut	6,66	6,90	-3,48	1,68
Parmalat	1,79	1,88	-4,66	4,37
Rgi	1,90	2,00	-5,00	0,26
Asciopave	1,56	1,65	-5,62	-1,45
Diasorin	17,90	18,97	-5,64	-0,56
Esprinet	6,60	7,00	-5,71	-1,57
Ansaldo Sts	11,87	12,59	-5,72	0,17
gas Plus	7,50	8,00	-6,25	0,67

	Prezzo di rifer.	Min. a 1 anno	Var. % dal min.	Var. % gg.
Greenvision	13,00	13,00	0,00	-6,47
Nova Re	1,36	1,35	0,74	0,00
Bioera	2,24	2,15	3,95	1,59
Mariella Burani	4,12	3,94	4,44	-1,50
Monti ascensori	0,90	0,86	5,03	-1,32
Antichi Pellett.	1,34	1,27	5,66	0,83
Terni Energia	1,25	1,18	5,93	-0,79
Snam Rete Gas	3,07	2,90	6,05	0,41
Pramac	1,05	0,99	6,26	0,00
Rcf	0,98	0,92	6,52	-0,51

SCAMBI SOSPETTI

	Volumi della seduta	Media vol. 20 gg.	Variaz. volumi	Var. % gg.
Mittel	190.904	21.213	800%	8,30
Fidia	549.278	84.847	547%	6,35
Car. Ricchetti	31.800	7.737	311%	0,00
Aedes	3.119.583	763.692	308%	-1,35
Bca Intermob.	182.696	49.824	267%	1,78
Eurotech	693.917	192.925	260%	14,29
Isagro	249.959	70.938	252%	15,33
Chi	7.472.914	2.240.362	234%	11,46
Centr. Latte To	17.200	5.572	209%	3,33
Screen Service	850.300	290.803	192%	1,51
Dmail Group	99.089	34.257	189%	-5,70
Reply	33.998	12.587	170%	-0,94
Igd	2.860.187	1.202.929	138%	12,92
Eurofly	26.863.698	11.574.610	132%	22,84
Parmalat	35.195.007	16.171.970	118%	4,37
Retelit	1.633.046	763.461	114%	4,26
Acsmi Como	153.989	73.634	109%	1,27
Immsi	978.339	475.418	106%	3,36
Csp	100.490	52.566	91%	1,48
Rdb	27.913	15.249	83%	0,75

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

Volumi		Volumi	
Unicredit	175.085.724	Enel	333.199.802
Seat P.G.	67.911.105	Pirelli & C.	288.586.762
Eni	55.948.597	Eurofly	266.863.698
Telecom It.	53.948.622	Tiscali	177.981.166
Intesa SP	44.115.157	Monte Paschi	155.341.561
Fiat	35.677.285	A2A	100.636.813
Parmalat	35.195.007	Telecom It. Rnc	99.888.235

Controlval.		Controlval.	
Eni	957.280.495	Atlantia	577.032.702
Unicredit	326.534.875	Telecom It.	544.703.903
Fiat	281.493.779	Saipem	522.565.906
Enel	148.403.115	Tenaris	433.525.934
Intesa SP	113.706.817	St	311.502.179
Parmalat	63.069.453	B.co Popolare	266.833.759
Generali	59.318.151	Snam Rete Gas	266.432.856

Fonte: Ufficio studi Borsa & Finanza su dati Bloomberg

La Giornata in Borsa

di Giacomo Ferrari

Giù Wall Street, in Italia indici piatti



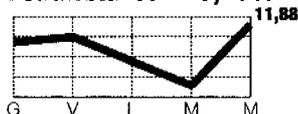
Proroga «scoperto»

La Consob ha prorogato al 31 luglio il blocco delle vendite allo scoperto

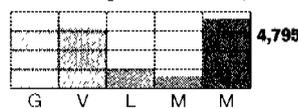
I migliori

I migliori cinque titoli dello S&P/MIB di ieri e il loro andamento settimanale

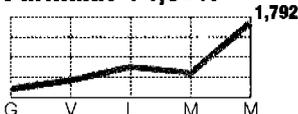
Fondilaria-Sai +5,13%



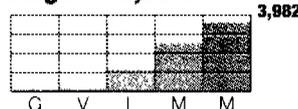
Banca Pop. Milano +4,58%



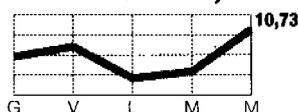
Parmalat +4,37%



Bulgari +2,58%



Buzzi Unicem +2,39%

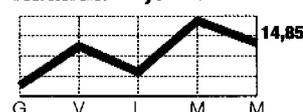


Piazza Affari ha archiviato una nuova seduta positiva, anche se gli indici hanno guadagnato pochissime frazioni di punto (+0,07% l'S&P-Mib, +0,08% il Mibtel). A perdere, invece, è stata Wall Street (-2% il Dow Jones, -1,11% il Nasdaq) dopo l'asta dei titoli del Tesoro quinquennali che ha registrato un'impennata dei rendimenti. A Milano Fondilaria-Sai e Parmalat hanno registrato, insieme con la Banca Popolare di Milano, i progressi maggiori fra le 40 società più capitalizzate del listino. In particolare, la compagnia assicurativa del gruppo Ligresti ha recuperato il 5,13% grazie al giudizio positivo di Deutsche Bank, mentre lo scatto della società alimentare (+4,37%) è legato alle voci di un possibile interessamento da parte del colosso francese Danone. Quanto alla Popolare Milano, il rimbalzo è stato pari al 4,58% e in questo caso il mercato sembra avere premiato le misure di rafforzamento patrimoniale (compresi 500 milioni di Tremonti bond) decise dal vertice dell'istituto. Significativi anche i progressi messi a segno da Bulgari (+2,58%), Buzzi-Unicem (+2,39%) ed Enel (+2%). Tra i valori dell'S&P-Mib in ribasso, si contano sulle dita di una mano quelli che hanno ceduto più di un punto percentuale. La maglia nera va ad Atlantia (-1,92%), penalizzata dalle vendite di beneficio dopo il balzo della vigilia. Seguono Ubi Banca (-1,35%), Mondadori (-1,18%) e Mediolanum (-1,06%). Ancora in leggero ribasso Fiat (-0,5%) in attesa delle decisioni del governo tedesco sulla vicenda Opel. La Consob, infine, ha prorogato fino al 31 luglio il blocco delle vendite allo scoperto.

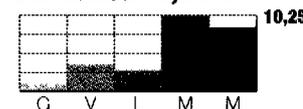
I peggiori

I peggiori cinque titoli dello S&P/MIB di ieri e il loro andamento settimanale

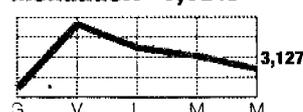
Atlantia -1,92%



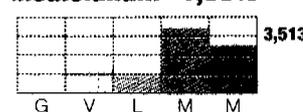
Ubi Banca -1,35%



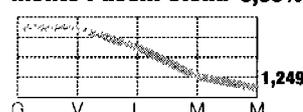
Mondadori -1,18%



Mediolanum -1,06%



Monte Paschi Siena -0,95%



TREASURY AL 3,73%**Borsa (-1,9%):
cade con il volo
dei T-bond**

■ Con un rendimento del 3,73%, il titolo di Stato decennale Usa sembrerebbe segnalare ottimismo sull'economia. In realtà c'è qualcosa di preoccupante in questa ascesa dei rendimenti e conseguente crollo dei prezzi. Il Treasury rendeva il 2,06% a fine dicembre, quando si prospettava la «peggior recessione dagli anni Trenta». A metà maggio era già al 3,1% e in nove sedute ha guadagnato altri 63 centesimi, di cui 18 solo ieri. L'ascesa dei T-bond a lunga scadenza s'è accompagnata negli ultimi giorni con una debolezza di Wall Street (ieri l'S&P ha perso l'1,9%) e il congelamento dei rendimenti di breve periodo: cosicché la differenza tra quelli a 10 anni e a due anni è salita a 275 punti, superando il record del 2003. Ci sono spiegazioni "tecniche": il buon successo nell'emissione di titoli a due anni (ci si indebita con la Fed a interesse quasi zero per comprare T-notes a basso rischio allo 0,97%) e qualche preoccupazione sull'asta dei titoli a 7 anni prevista per oggi. Ma alti rendimenti dei Treasury significano anche tassi d'interesse più alti per i mutui casa: senza contare che questo costerà caro al Tesoro Usa alle prese con un crescente debito pubblico.

W. R.

Debito. Moodys' conferma il rating ma lancia un monito

«Rischi a lungo termine per la tripla A degli Usa»

Gianluca Di Donfrancesco

La bocciatura non c'è ancora, ma potrebbe arrivare se il deterioramento dei conti non sarà arginato. Gli Stati Uniti sono avvisati: ieri l'agenzia di rating Moody's ha confermato come "stabile" la tripla A - la massima attestazione di affidabilità - sul debito pubblico, ma «una revisione delle prospettive di crescita di lungo periodo e la capacità del governo di tornare a una dinamica d'indebitamento sostenibile potrebbero generare pressioni negative in futuro». L'allerta arriva dal rapporto annuale dell'agenzia sugli Stati Uniti. Tutto dipenderà, aggiunge il vice presidente Steven Hess, da «come andranno le politiche economiche e fiscali dopo la recessione». Nel lungo termine, proprio i programmi di assistenza e previdenza sociale, al centro dell'agenda dell'amministrazione Obama, potrebbero complicare le cose.

Per ora, comunque, gli Stati Uniti scongiurano il pericolo di seguire le sorti del Regno Unito, la prima grande economia a subire l'abbassamento dell'outlook da stabile a negativo da quando è scoppiata la recessione globale. La bocciatura emessa da Standard & Poor's la settimana scorsa, che potrebbe aprire la strada alla per-

dità della tripla A per Londra, ha diffuso il timore di un contagio ad altri paesi, a cominciare proprio dagli Stati Uniti, con il loro debito pubblico ormai al 79% del Pil (contro il 100% previsto per il Regno Unito).

Le finanze pubbliche statunitensi, sottolinea Moody's, hanno già subito un forte deterioramento, a causa degli sforzi per stabilizzare il sistema finanziario, degli effetti della recessione sulle finanze federali, e dei 787 miliardi di dollari di aiuti pubblici stanziati. Ma la diversificazione dell'economia, la forza delle istituzioni, l'elevato reddito pro-capite e la posizione centrale nel sistema globale garantiscono la piena affidabilità del paese. Inoltre, prosegue Moody's, la crisi ha solo temporaneamente alterato la produttività negli Stati Uniti, grazie alla flessibilità del mercato del lavoro.

Anche S&P's ha voluto lanciare un segnale rassicurante sul debito Usa. «L'outlook negativo sul Regno Unito non è un avvertimento nascosto agli Stati Uniti», ha sottolineato ieri Moritz Kramer, responsabile dell'agenzia per l'Europa.

Il rapporto di Moody's non ha avuto conseguenze significative sui titoli di Stato Usa: i prezzi sono scesi ieri per il

quarto giorno di fila per il timore che l'offerta di *treasuries* possa superare la domanda. Mentre dall'economia arrivano segnali contrastanti. A maggio, l'indice sulla fiducia dei consumatori è salito a 54,9 punti, dai 40,8 di aprile, al livello più alto da otto mesi. La rivendita di case è cresciuta del 2,9% ad aprile, anche perché i prezzi sono crollati: l'indice S&P Case-Shiller è sceso del 19,1% nel primo

LE INCOGNITE

L'agenzia mette in dubbio le prospettive di crescita e la capacità del governo di contenere il trend dell'indebitamento

trimestre (il più forte calo annuale mai misurato).

Continuano poi a ingrossarsi le schiere delle banche in sofferenza. Il rapporto della Federal deposit insurance corp (Fdic) ne conta 305 nel primo trimestre del 2009, in aumento del 21% rispetto alle 252 dei tre mesi precedenti. E sono ormai 36 gli istituti di credito falliti: di questo passo, avvisa la Fdic, potrebbero arrivare a 100 entro l'anno, contro i 25 del 2008.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



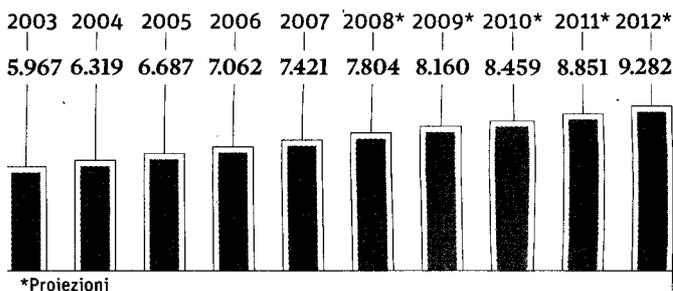
Stati Uniti. Allo studio dell'amministrazione Obama l'ipotesi di una tassa nazionale sul valore aggiunto

Iva in soccorso della sanità Usa

Per finanziare l'estensione dell'assistenza e ridurre il deficit federale

Crescita continua

La spesa sanitaria pro-capite americana. In miliardi di dollari



Marco Valsania
NEW YORK

L'Iva sta diventando improvvisamente popolare negli Stati Uniti. L'idea di una tassa nazionale sul valore aggiunto, a carico dei consumatori, è sempre stata relegata alle discussioni accademiche in America, ma Barack Obama per finanziare ambiziosi programmi di spesa, soprattutto sanitaria, e contenere esplosivi deficit, ha cominciato a prenderla in considerazione. E potrebbero decidere di spezzare un tabù economico.

Tra i fautori dell'imposta generale sui consumi si conta un consigliere dell'amministrazione dal nome influente: Ezekiel Emanuel, il fratello maggiore di Rahm, capo di staff del presidente, medico di fama e collaboratore del direttore dell'ufficio di Bilancio della Casa Bianca Peter Orszag sulla riforma sanitaria. Proprio per finanziare un rafforzamento dell'assistenza ha proposto un'Iva del 10 per cento. Per l'esattezza nei calcoli di Emanuel, già contenuti in un libro del 2008, "Health Care, Guaranteed", Sanità garantita, basterebbe a pagare l'iscrizione di tutti i cittadini fuori dai piani pubblici, Medicaid per i poveri e Medicare per gli anziani, a un programma di assistenza che richieda so-

lo minimi contributi individuali. Emanuel non è solo: l'ex chairman della Federal Reserve Paul Volcker, che ha ricevuto da Obama la missione di riesaminare il sistema fiscale, è un cauto sostenitore di un'Iva "made in Usa".

Il dibattito ha investito il Congresso. Il direttore del think-tank progressista Tax Policy Center, Leonard Burman, è stato chiamato a testimoniare per illustrare un'ipotesi ancora più

LA PROPOSTA

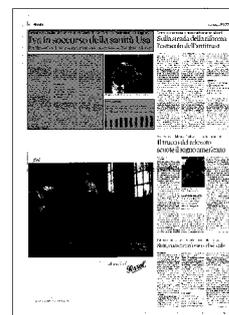
Ezekiel Emanuel, medico ed esperto di bioetica, fratello del capo-staff del presidente e consigliere del Bilancio propone un'aliquota del 10%

drastica di quella di Emanuel: un'Iva del 25% che non solo finanzierebbe la riforma sanitaria ma ripianerebbe il deficit e consentirebbe di ridimensionare la tassa sul reddito, eliminandola per milioni di americani e riducendo l'aliquota massima al 25 per cento. Proposte di compromesso, del docente di Yale Michael Graetz che avrebbe trovato ascolto presso Volcker, suggeriscono un'Iva fino al 14%, sufficiente a esonerare dal-

le tasse sul reddito le famiglie con meno di centomila dollari l'anno. Il chairman della Commissione Bilancio del Senato Kent Conrad, riflettendo sui previsti passivi federali di 1.800 miliardi quest'anno e 1.300 l'anno prossimo, ha anche fatto sapere che l'opzione Iva «è sul tappeto». E la sua presa di posizione ha trovato spazio ieri in un ampio articolo del "Washington Post" dedicato alla riscossa dell'imposta a Washington: il quotidiano ricorda che gli Usa sono un'eccezione, che la Vat, la sua sigla in inglese, è in uso in 130 paesi, dal 5% in Giappone al 25% in Ungheria.

Gli avversari dell'imposta sono però molti e la sua strada resta in salita. Nuove tasse sono impopolari per definizione e polemiche sono scoppiate tra chi definisce l'imposta regressiva, destinata a colpire di più i meno abbienti, e chi sostiene che gran parte degli americani ne uscirebbero avvantaggiati perché finanzierebbe riforme quali la sanità. Collaboratori di Orszag, parlando al Post, hanno definito l'idea «controversa» e improbabile. Tanto che alla fine potrebbe sparire dal rapporto sul fisco che Volcker dovrebbe preparare entro il 4 dicembre.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Contro la concorrenza le intese che fissano tetti ai costi

Sulla strada della riforma l'ostacolo dell'antitrust

LOS ANGELES

■ Il presidente americano Barack Obama ha appena strappato al sistema sanitario privato la promessa di tagliare i costi sanitari di duemila miliardi di dollari nei prossimi dieci anni; un altro ramo del governo, l'antitrust, non glielo lascerà fare. Qualsiasi accordo per stabilire un tetto sui costi, infatti, implica collusione, ed è quindi una violazione dei sacrosanti principi della libera concorrenza. Un paradosso all'apparenza insolubile, che ha già creato un ostacolo alla riforma della sanità prima ancora che inizino i negoziati.

Il ministero della Giustizia si è espresso con chiarezza in passato sull'argomento, sostenendo che un accordo inteso a fissare un prezzo massimo è illegale tanto quanto la fissazione di un prezzo minimo. Lo aveva scritto in un memorandum la divisione antitrust nel 1993, quando l'associazione delle case farmaceutiche Pharmaceutical Manufacturer Association aveva proposto di contenere volontariamente i costi dei medicinali durante il fallito tentativo di riforma della sanità guidato da Bill e Hillary Clinton.

La questione è particolarmente delicata per il presidente Obama, che durante la cam-

pagna elettorale ha criticato l'amministrazione Bush per non avere applicato con convinzione la legge antitrust; Obama ha promesso di intensificare gli sforzi dell'antitrust per proteggere i consumatori americani.

L'applicazione delle ferree regole dell'antitrust costituiscono tuttavia il primo grosso impedimento alla riforma. Senza il contenimento dei costi, infatti, Obama non potrà mai fare onore alla promessa di estendere l'assicurazione all'intera popolazione e abbassare allo stesso tempo i premi. Secondo le previsioni del governo i costi sanitari sono destinati a salire del 6,2% all'anno nei prossimi dieci anni e raggiungere 4.400 miliardi di dollari entro il 2018.

Una soluzione potrebbe essere quella di creare esenzioni per le case farmaceutiche, i medici, gli ospedali e tutti i partecipanti alle trattative impegnati a raggiungere l'obiettivo dichiarato di Obama di abbassare di un punto e mezzo percentuale il tasso di crescita dei costi. Ma anche in questo caso il precedente legale crea problemi. Nel 1978, per esempio, gli ospedali chiesero al ministero della Giustizia l'assicurazione di non finire nel mirino dell'an-

titrust se avessero abbassato volontariamente i costi nell'ambito di un'intesa con il presidente Jimmy Carter; il ministero negò la richiesta. E la Federal Trade Commission, un altro organo antitrust del governo, ha ripetutamente negato un'altra richiesta, da parte dei medici americani, di stipulare contratti collettivi con le compagnie di assicurazione, un'ini-

PARADOSSI

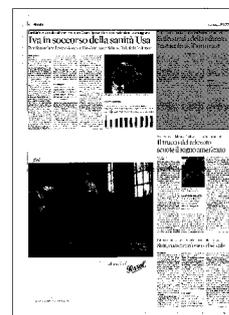
Il taglio di duemila miliardi nei prossimi dieci anni strappato al settore sanitario violerebbe i principi del libero mercato

ziativa che potrebbe abbassare e uniformare le parcelle e i costi dei servizi sanitari.

Questo primo grosso inciampo sulla strada della riforma sanitaria costituisce un primo piccolo trionfo per il mondo della sanità privato, contrario a ogni cambiamento. E rafforza la convinzione di chi sostiene che anche lo sforzo riformatore di Obama non andrà a buon fine, come è successo al suo predecessore democratico.

D. Ro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Opec: l'economia riparte, petrolio verso gli 80 dollari

La ripresa sta arrivando e l'economia mondiale è in grado di sostenere un prezzo del petrolio a 75-80 dollari al barile. Lo ha detto il ministro del Petrolio saudita Al Naimi alla vigilia del vertice Opec di Vienna che lascerà invariata la produzione del cartello. ► pagina 7

La ripresa delle commodities. Oggi il cartello deciderà di mantenere la produzione ai livelli attuali

L'Opec vede il petrolio a 80 dollari

«Economia mondiale più forte e capace di sostenere prezzi più alti»

LA REAZIONE DEL MERCATO

Il greggio Wti è salito fino a sfiorare i 64 dollari, ai massimi da sei mesi, dopo il messaggio di fiducia del ministro saudita Al Naimi

Sissi Bellomo

VIENNA. Dal nostro inviato

■ Nessun taglio in vista: l'Opec per il momento non intende modificare la produzione. Raramente l'esito di un vertice dell'Organizzazione degli esportatori di greggio è stato così prevedibile. Ma i mercati petroliferi, invece di tirare un sospiro di sollievo, si sono impennati fino a raggiungere i massimi da sei mesi: il Wti si è spinto fino a un picco di 63,82 dollari al barile, per poi chiudere a quota 63,43.

Il vertice di Vienna non è stato ignorato, ma più che i fatti hanno pesato le parole: quelle del ministro del Petrolio saudita Ali Al Naimi in particolare, che ha deciso di spiegare chiaramente il motivo per cui già da qualche giorno va ripetendo che l'Opec farebbe meglio a non muoversi. «Non c'è bisogno di alcun taglio perché la domanda ha cominciato a riprendersi» ha assicurato mentre di ottimo umore si dedicava all'immane jogging mattutino. Gli ordini di petrolio, soprattutto da parte dei clienti asiatici, stanno aumentando: un segnale «ancora piccolo», riconosce Al Naimi, ma sufficiente a dargli fiducia sul fatto che «la ripresa sta arrivando», tanto che «entro il terzo o quarto trimestre il prezzo del barile risalirà a 75-80 dollari».

Pronostici ottimisti, tanto da suscitare non poche reazioni di perplessità. «I nostri dati - ha osservato Didier Houssin, dell'Agenzia internazionale per l'energia - non evidenziano ancora segni di ripresa della domanda». Più irritata la replica di Howard Gruenspecht, re-

sponsabile ad interim dell'Energy Information Administration, braccio statistico del dipartimento Usa per l'Energia: «Siamo ancora nel mezzo di un bel groviglio economico. Sarebbe sensato non spingersi troppo oltre in relazione ai mercati petroliferi». Come dire che Naimi sta giocando col fuoco: uno studio di Bank of America-Merrill Lynch, diffuso un paio di giorni fa, avverte che se il barile raggiungerà a breve un prezzo di 70 dollari la ripresa delle economie sviluppate potrebbe risentirne (la soglia di tolleranza

per i paesi emergenti sarebbe invece a quota 100).

Gli stessi ministri e funzionari dell'Opec - pur non osando contraddire apertamente il loro leader de facto - non sembrano dividerne appieno le convinzioni. Al massimo, come nel caso del segretario generale Abdallah el Badri, riconoscono che «si intravede una luce in fondo al tunnel della recessione». Quasi increduli di fronte alla recente salita dei prezzi - che all'ultimo vertice di marzo sembrava un sogno irrealizzabile - i paesi membri del Cartello si allineano alla decisione di non modificare il tetto di produzione ufficiale, rispetto agli attuali 24,845 milioni di barili al giorno. Il Monitoring Committee, comitato ristretto che traccia le linee guida per il vertice, ha già preparato un documento che invita al "roll over", ossia al mantenimento delle quote. E i ministri - pur ribadendo quasi tutti la loro preoccupazione per l'elevato livello delle scorte petrolifere (pari a 62 giorni di consumi mondiali, invece degli auspicati 52-54) - ripetono uno dopo l'altro lo stesso copione: il vertice di oggi sarà «rapido», perché il consenso è già stato raggiunto e di tagliare per ora non se ne parla.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Denuncia dei redditi Meno interessi per le rate, il nodo inflazione

Unico e 730 al rush finale Più detrazioni sui mutui

Lunedì la scadenza. Familiari a carico, il limite del '96



23%

L'aliquota minima prevista, ma le detrazioni più importanti solo al 19%

La campanella del Fisco suona a più riprese. Da alcuni anni le scadenze della dichiarazione dei redditi sono state differenziate per modello e tipo di contribuenti. E così la stagione del Fisco si è allungata, durando da aprile a settembre. Ma ora stiamo per entrare nel vivo.

Il prossimo gong suonerà per dipendenti e pensionati. Hanno tempo fino al primo giugno per presentare il 730 al Caf o al professionista abilitato. Conviene rispettare il termine: chi ha i requisiti per il 730, ma non ne approfitta, non può più compilare il modello Unico su carta, deve trasmetterlo online. Il modello Unico, anche nella nuova versione Mini, è più complicato, non fa avere i rimborsi in busta paga e obbliga a versare le imposte in proprio.

Per i forzati del modello Unico, chi ha la partita Iva, il primo appuntamento è fissato per il 16 giugno, termine di versamento di imposte e contributi senza alcuna penalità. Ma si può ricorrere ai tempi supplementari che durano fino al 16 luglio, pagando lo 0,40% in più. La maggiorazione non è dovuta da chi è soggetto agli studi di settore, in base al de-

creto appena firmato. Per chi rateizza i versamenti una buona notizia: il tasso di interesse è stato ridotto dal 6% annuo, indicato nelle istruzioni, al 4%. Il modello Unico andrà trasmesso online entro il 30 settembre.

Poche le novità della dichiarazione. Gli scaglioni e le aliquote sono rimasti invariati. Ci sarà, quindi, inevitabilmente un piccolo rincaro per effetto dell'inflazione.

Non ci sono purtroppo nuovi oneri detraibili o deducibili. Da registrare un mini-aumento del limite di detraibilità degli interessi passivi dei mutui per l'abitazione principale: si passa da 3.615 a 4.000 euro. Solo 73 euro di risparmio effettivo in più, davvero poco se si pensa che nel 2008 i mutui sono schizzati alle stelle. Debutta anche la detrazione per abbonamenti a tram e autobus, ma il tetto di spesa è minimo (250 euro) con uno sconto di soli 48 euro.

Piuttosto c'è da segnalare che molti limiti non vengono rivisti da anni, penalizzando i contribuenti. La stortura più evidente è il livello di reddito fino al quale si può essere considerati familiari a carico che è

fermo dal 1996 a 2.840 euro. Solo aggiornandolo con l'inflazione dovrebbe salire a 3.700 euro. Ma resterebbe comunque troppo basso.

Il venir meno della qualifica di familiare a carico ha conseguenze pesanti: si perde il diritto alle detrazioni d'imposta e, soprattutto, non si possono più scontare le spese sostenute per conto del familiare coi mini-redditi, come quelle mediche. Con perdite ingenti. Il caso tipico è quello della moglie pensionata minima: superando i 2.840 euro non può detrarre le spese mediche, perché non deve versare l'Irpef, e né può detrarre il marito perché la moglie non è più a carico.

Anche il tetto di detraibilità dei mutui è troppo basso. È stato introdotto quando il prestito medio era inferiore ai 100 milioni di lire, ora si superano i 100.000 euro. Stesso discorso per molti altri oneri.

Per non parlare dell'anomalia delle aliquote. Il Fisco ci tassa come minimo al 23%, ma ci consente di scontare le spese più importanti solo al 19%. Quel 4% di differenza suona come una campanella stonata.

Massimo Fracaro



STUDI DI SETTORE/ Il provvedimento sulla revisione

Ombrello dalla crisi

L'adeguamento evita accertamenti



Giulio Tremonti

DI ANDREA BONGI

Niente accertamento da studi di settore per chi dichiara, anche a seguito di adeguamento, ricavi o compensi di ammontare non inferiore a quelli calcolati da Gericò 2009 integrato dai correttivi congiunturali. E' questo il passaggio saliente contenuto nel decreto firmato dal Ministro dell'economia e delle finanze (anticipato da *ItaliaOggi* di ieri) che approva la revisione congiunturale speciale degli studi di settore e l'aggiornamento della territorialità generale. Dopo la diffusione del software contenente gli ormai famigerati correttivi congiunturali, l'operazione studi di settore 2009 si arricchisce di un ulteriore ed indispensabile tassello che ne suggella, in via definitiva, la validità giuridica.

Nel decreto firmato dal ministro Tremonti non c'è invece traccia della proroga del termine di pagamento senza la maggiorazione dello 0,4% per i contribuenti soggetti a studi di settore. Questo provvedimento verrà infatti inserito in un apposito dpcm attraverso il quale si dovrebbero far

slittare in avanti anche i termini di versamento con la riproposizione di una situazione simile a quella vissuta nel 2007 quando il termine per il pagamento con la maggiorazione dello 0,4% finì ai primi del mese di agosto.

La necessità di un apposito decreto ministeriale, da emanare previo parere della commissione degli esperti, era del resto un passaggio ineludibile essendo previsto dallo stesso articolo 8 del dl 185/08 che ha dato il via libera alla revisione congiunturale degli studi di settore. Il termine sarà quindi pagamento senza maggiorazione fino al 5 luglio (che cade di sabato) e con maggiorazione fino all'otto agosto.

Il citato decreto ufficializza quindi la validità dei correttivi congiunturali introdotti nel nuovo software Gericò 2009 e la non accertabilità sulla base degli studi di settore per tutti i contribuenti, sia imprenditori che lavoratori autonomi, con ricavi o compensi pari o superiori, anche per effetto di adeguamento, al livello calcolato dal software dopo l'applicazione degli eventuali correttivi congiunturali spettanti.

Il decreto ufficializza anche la

nuova territorialità generale aggiornata proprio con effetto dal periodo d'imposta 2008 attraverso la quale si è provveduto alla rassegnazione di sedici comuni a gruppi territoriali diversi rispetto a quelli in cui erano posizionati fino allo scorso anno.

Tornando al tema della non accertabilità dei soggetti congrui o adeguati, occorre precisare che tale assunto deve ritenersi valevole in linea generale per tutti i contribuenti soggetti agli studi di settore per il periodo d'imposta 2008. Dal contenuto del decreto emerge infatti che la protezione

da accertamento induttivo di estende per tutti gli studi di settore in vigore nel 2008 siano essi revisionati o meno, oppure in monitoraggio. A quest'ultimo proposito viene infatti espressamente previsto che la suddetta clausola di salvaguardia deve ritenersi applicabile anche ai lavoratori autonomi che di-



chiarano compensi di cui all'articolo 54 del Tuir, i cui studi di settore siano ancora in fase di monitoraggio.

Il decreto non elimina però i dubbi sorti in ordine

all'effettiva validità dei correttivi congiunturali calcolati dal software per alcune categorie di contribuenti. Per questi ultimi, appartenenti soprattutto al comparto dell'edilizia, l'abbattimento proposto dal software per effetto dei correttivi congiunturali può essere successivamente disconosciuto dall'ufficio locale dell'agenzia delle entrate nel corso di un eventuale contraddittorio con il contribuente. In queste ipotesi dunque l'adeguamento ai maggiori ricavi richiesti al netto dell'effetto correttivo potrebbe non consentire ai contribuenti la pax fiscale invocata dal decreto in commento.

Rimanenze, risposta dell'Economia

Risarcimento danni non maggiorazione

DI ALESSANDRO FELICIONI

I risarcimenti danni da cantiere non possono essere assimilati a maggiorazioni di prezzo che rilevano fiscalmente al 50% nella valutazione delle rimanenze di lavori e opere ultrannuali. Le richieste di indennità, invece, possono essere anticipatamente prese in considerazione (al 50%) se previste dal contratto o dalla legge; è questa la risposta fornita in commissione finanze alla camera dal sottosegretario all'Economia Luigi Casero all'interrogazione parlamentare proposta ieri dall'onorevole Flui in ordine al corretto trattamento fiscale di particolari rimanenze di opere ultrannuali.

Nell'interrogazione veniva chiesto se le cosiddette «riserve» ossia le richieste di indennità avanzate a causa di maggiori lavori eseguiti e i risarcimenti danni richiesti potessero essere

incluse, nella valutazione delle rimanenze di opere ultrannuali tra quelle di cui si tiene conto al 50%, almeno fino a quando non siano state definitivamente stabilite.

L'attrazione delle fattispecie in esame tra quelle previste espressamente dall'articolo 93 del Tuir implica che tali poste siano assimilate a «maggiorazioni di prezzo richieste in applicazione di

legge o clausole contrattuali», come espressamente previsto dal Tuir.

Secondo gli onorevoli istanti tali riserve devono essere ritenute altro rispetto a quanto considerato dall'articolo 93; si tratterebbe, in sostanza, di «pretese che vengono avanzate sulla scorta di aspettative non tutelate né dalla legge né dal contratto». Da ciò l'inapplicabilità dell'articolo 93 e la necessità di ricorrere al più generale criterio di competenza di cui all'articolo 109 del Tuir; cioè a dire che le riserve in questione devono assumere rilevanza al momento in cui si verificano le regole generali di certezza e obiettività determinabilità.

Secondo il ministero, però, la situazione non può essere schematizzata come proposto dagli istanti. Innanzitutto le pretese di cantiere risarcitorio non possono essere ricomprese nell'ambito applicativo dell'articolo 93 del Tuir; ciò perché sfugge il nesso tra le stesse e le prestazioni in contratto. Quanto alle richieste legate ai maggiori lavori eseguiti occorre sempre verificare se tali possibilità siano state inserite nel contratto di appalto o risultino applicabili ex lege.

La ratio della disposizione, infatti, è quella di far concorrere solo parzialmente (almeno al 50%) alla determinazione del valore delle rimanenze finali quelle maggiori pretese rispetto al contratto originale già in esso previste seppur non ancora definitivamente stabilite.

Ciò in deroga al principio di competenza visto che la pretese seppur certa nell'an non lo è ancora nel quantum. Si pensi alle richieste di maggiorazione ex articolo 1664 c.c. in caso di circostanze imprevedibili o le richieste di maggiori compensi per le varianti in corso d'opera nell'ambito dei lavori pubblici o, in ogni caso, contemplate in contratto.

Diverso è quindi il caso in cui le richieste non siano riconducibili a disposizioni legislative o contenute nel contratto di appalto originario; in tali circostanze la rilevanza delle maggiori pretese non può essere anticipatamente presa in considerazione ma rileverà se e nella misura in cui le proposte di modifica saranno accettate dalla controparte.

**Ok alle
richieste
di indennità se
previste
da contratto**



Social card senza bollo

Niente bollo sul certificato di composizione del nucleo familiare necessario per ottenere la «social card». Lo ha precisato l'Agenzia delle entrate con la risoluzione n. 130 del 27 maggio 2009, sconfessando l'operato di alcune amministrazioni comunali che ritenevano invece dovuta l'imposta di bollo e convalidando, di contro, l'operato di quelle che ritenevano esente il documento in quanto finalizzato all'assistenza degli indigenti. Proprio per dirimere la riscontrata difformità di comportamenti era stato inoltrato il quesito all'Agenzia, che nella risposta resa ieri osserva anzitutto che, in deroga al principio generale di assoggettamento all'imposta di bollo dei certificati anagrafici, l'art. 8, comma 3, della tabella annessa al dpr 642/72 esenta in modo assoluto le domande per il conseguimento di sussidi o per l'ammissione in istituti di beneficenza e relativi documenti. Venendo al caso specifico, l'Agenzia rileva che l'art. 81 del dl 112/2008 stabilisce che, in considerazione delle straordinarie tensioni cui sono sottoposti i prezzi dei generi alimentari e il costo delle bollette

energetiche, nonché il costo per la fornitura di gas da privati, al fine di soccorrere le fasce deboli di popolazione in stato di particolare bisogno, è concessa ai residenti di cittadinanza italiana che versano in condizione di maggior disagio economico, su loro domanda, una carta acquisti finalizzata all'acquisto di tali beni e servizi, con onere a carico dello stato. Dalla disposizione si evince quindi chiaramente che la carta acquisti, o «social card», riveste finalità assistenziali ed è inquadrabile tra i sussidi sociali in quanto finalizzata all'acquisto di generi alimentari, alla fornitura di luce e di gas da parte dei cittadini che versano in condizioni di maggior disagio economico o sociale. Di conseguenza, l'Agenzia ritiene che la certificazione del nucleo familiare, per poter ottenere il rilascio della carta acquisti, in quanto documento relativo alle domande presentate per il conseguimento di sussidi, sia esente dall'imposta in bollo in base alla sopra richiamata disposizione della legge regolatrice del tributo.

Sandro Zuliani



Il dlgs correttivo riconosce semplificazioni. Conservazione informatica per i professionisti

L'antiriciclaggio mette le ali

Collegio sindacale e organo di sorveglianza fuori dagli obblighi

DI CRISTINA BARTELLI

Collegio sindacale e comitato di sorveglianza sono esonerati dagli obblighi in tema di antiriciclaggio relativi a adeguata verifica, segnalazione e registrazione, mentre entrano nell'articolo dei professionisti con la conseguente applicazione degli stessi adempimenti le associazioni di categoria, rappresentanti di impresa e i Caf. Alle società quotate inoltre si applicherà la parte delle regole in forma semplificata. Mentre una lotta ai furbetti dell'assegno in forma libera è prevista con il divieto di pagare importi inferiori alla soglia dei 12.500 euro sopra la quale scatta la clausola di non trasferibilità. Sono queste alcune delle novità introdotte dal **ministero dell'economia** nello schema di decreto legislativo correttivo del dlgs 231/07 (antiriciclaggio) che dovrà essere esaminato dal consiglio dei ministri entro il 29 giugno (si veda *ItaliaOggi* di ieri)

I professionisti. Per i professionisti viene indicato il tempo entro cui devono provvedere a inserire le informazioni nel regi-

stro. Entro 30 giorni dall'accettazione dell'incarico professionale o dall'eventuale conoscenza successiva delle informazioni, tutti i dati sull'operazione e sul cliente. Una correzione riguarda la custodia dei documenti. Gli ordini professionali (dottori commercialisti, consulenti del lavoro, notai, avvocati) possono istituire dei sistemi di conservazione informatica di quelli che sono atti pubblici autenticati, copie autentiche e informazioni. Mentre le modalità di pagamento se risulta necessario ai fini dell'obbligo di adeguata verifica, dovrà essere effettuata con riferimento all'approccio basato sul rischio. Le correzioni non risparmiano neanche l'Unità di informazione finanziaria. Nel decreto si prevede infatti che l'Uif sarà incaricato di indicare con apposite istruzioni i dati, le informazioni e la descrizione delle operazioni e i motivi del sospetto che andranno a formare la segnalazione. Attualmente invece l'Uif ha il compito di aggiornare gli indici di anomalia che sono i parametri su cui i professionisti e gli intermediari formano il convincimento di trovarsi di fronte o meno a un'operazione sospetta.

Le società. Le semplificazioni riguardano un alleggerimento per i componenti degli organi di controllo «comunque denominati», mantenendo gli obblighi di vigilanza dell'articolo 52 sono però esonerati da quelle regole che riguardano le fasi dell'obbligo dell'adeguata verifica della clientela, della registrazione e in particolare della segnalazione dell'operazione sospetta. Semplificazioni anche per le società quotate per quel che riguarda la adeguata verifica della clientela.

Titoli di credito. Nel divieto di trasferimento di denaro contante superiore ai 12500 scompare il riferimento alle operazioni frazionate sostituite da un generico oggetto di trasferimento. Inoltre il trasferimento è comunque vietato anche quando è effettuato con più pagamenti inferiori alla soglia artificialmente frazionati.

IO ONLINE
Il testo dello schema di dlgs sul sito www.italiaoggi.it/documenti



La circolare dell'Agenzia delle entrate sulla formazione della base imponibile dell'Irap

Nei passaggi minusvalenze neutre

Trasferimenti aziendali: irrilevanza se manca l'affrancamento

L'Irap nelle operazioni straordinarie

Agenzia delle entrate, circolare 26/05/2009 n. 27/E

Cessione di azienda (punto 1.2)	Le plusvalenze e le minusvalenze da cessione di azienda non sono rilevanti ai fini Irap
Fusioni, scissioni, conferimenti (punto 2.3)	Minori e maggiori valori iscritti in bilancio in seguito all'effettuazione di operazioni straordinarie non rilevano ai fini Irap in assenza di affrancamento con pagamento della sostitutiva, di cui al comma 2-ter, art. 176, dpr n. 917/86
Beni patrimoniali (punto 2.4)	Il maggior valore (ma anche il minore) attribuito in bilancio del bene in seguito all'acquisizione dell'azienda ricevuta può avere riconoscimento fiscale in capo al soggetto beneficiario ma solo dopo l'esercizio dell'opzione e il versamento della sostitutiva

DI FABRIZIO G. POGGIANI

Per quanto concerne i diritti di concessione e gli altri diritti similari svalutati, i maggiori valori fiscali che hanno dato luogo a quote maggiorate degli ammortamenti fiscali negli esercizi pregressi sono rilevanti ai fini Irap negli esercizi successivi, nella misura corrispondente alla durata di utilizzazione degli stessi.

Restano irrilevanti, al contrario, le minusvalenze derivanti da operazioni relative al trasferimento di azienda o da operazioni straordinarie, in assenza di affrancamento.

Ecco gli ulteriori chiarimenti dell'Agenzia delle entrate, in merito all'eterna diatriba della partecipazione o meno di talune componenti, soprattutto negative, alla formazione della base imponibile Irap, dopo le modifiche introdotte dalla legge n. 244/2007 (Finanziaria 2008), forniti con la recente circolare 27/E (*ItaliaOggi* di ieri).

Preliminarmente è stata opportuna la conferma che, in caso di trasferimento dell'azienda, le plusvalenze e le minusvalenze non rilevano ai fini della determinazione del valore della produzione per la generalità delle imprese, stante l'applicazione del «principio di derivazione» dal bilancio, in linea con la collocazione di detti valori nell'aggregato «E» (principio interpretativo Oic n. 1/2005) e con quanto sancito dal «principio di salvaguardia», di cui al comma 5, dell'art. 5, dlgs n. 446/1997.

Il problema era emerso dalla mera lettura delle istruzioni al modello Irap 2009, in quanto

l'amministrazione finanziaria aveva attribuito rilevanza a tutte queste componenti, sia negative che positive, senza alcuna distinzione, ancorché le stesse fossero state correttamente inserite nelle voci E.20) e/o E.21) del bilancio, dovendo sempre considerare rilevanti quelle da dismissione dei beni strumentali, ancorché derivanti da riconversioni produttive, sostituzioni o da rinnovamenti sistematici aziendali, se derivante dalla fisiologica sostituzione (voce A.5).

Per quanto concerne i minor valori scaturenti da operazioni straordinarie (fusioni, scissioni e conferimenti), il paragrafo 2.3), in particolare, chiarisce che come affermato per i maggiori valori, gli stessi devono essere considerati irrilevanti ai fini della determinazione della base imponibile Irap, fatto salvo il caso in cui il soggetto beneficiario non abbia optato per l'affrancamento, con il versamento dell'imposta sostitutiva a scaglioni, di cui al comma 2-ter, dell'art. 176, dpr n. 917/1986, con applicazione di detta regola anche ai «beni patrimoniali», che continuano ad impattare sul tributo a valore fiscale e non civilistico.

Più particolare, invece, è il trattamento ai fini Irap dei diritti di concessione e gli altri diritti (marchi, licenze, diritti similari, ecc.), iscrivibili nella voce B.I.4) del bilancio e trasferiti nell'ambito di operazioni straordinarie.

In tal caso le Entrate, confermando la possibilità che detti diritti siano stati iscritti, nei bilanci predisposti anteriormente alle recenti modifiche di determinazione della base

imponibile, a valori inferiori rispetto a quelli riconosciuti ai fini fiscali per effetto di svalutazioni ritenute opportune dall'organo amministrativo ai sensi dell'art. 2426 c.c., chiariscono che «senza soluzione di continuità» ma nel rispetto dei criteri dettati dal comma 2, dell'articolo 103 del Tuir, le quote di ammortamento devono assumere rilevanza ai fini Irap sulla base della mera durata di utilizzazione, come rilevabile dal contratto o dalla legge.

La circolare, sul tema, conclude che con riguardo ai beni merce, crediti, debiti e fondi accantonati, il valore fiscalmente rilevante deve essere determinato al momento della rispettiva cessione, dell'incasso, dell'estinzione o del relativo utilizzo.



I CHIARIMENTI DEL FISCO/ Le Entrate: valgono le regole per determinare i redditi Irpef

I minimi chiudono i conti Irap

Valore di produzione in base a vecchi componenti di reddito

DI NICOLA FASANO

Minimi: da chiudere i conti in sospenso con l'Irap. I componenti positivi e negativi di reddito di cui si è rinviata la tassazione o la deduzione in base alle regole fiscali sono da tenere presenti per determinare il valore della produzione ai fini irap dell'esercizio precedente a quello di ingresso nel regime speciale dei minimi. A tal fine valgono le stesse regole dettate per la determinazione del reddito ai fini irpef. Queste le conclusioni a cui è giunta l'agenzia delle entrate con la risoluzione n. 132 di ieri.

Il quesito. L'interpello posto all'attenzione dell'amministrazione finanziaria riguarda il trattamento ai fini irap, di tali componenti «sospesi». Tipici esempi sono quelli delle plusvalenze rateizzate o delle spese di rappresentanza in base alla disciplina vigente fino al 2007 o ancora delle spese incrementative effettuate su immobili strumentali. La normativa di riferimento, infatti (art. 1, comma 106, l. 244/07), disciplina espressamente tali fattispecie solo con riferimento al reddito, non richiamando invece il valore della produzione. L'associazione istante, quindi, chiede se ai fini irap debbano applicarsi almeno le medesime regole dettate per l'Irpef.

La risposta. L'art. 1, comma 106 della Finanziaria 2008 prevede che i componenti positivi e negativi di reddito riferiti ad esercizi precedenti a quello da cui ha effetto il regime dei contribuenti minimi, la cui tassazione o deduzione è stata rinviata in conformità alle disposizioni del Tuir «...partecipano per le quote residue alla formazione del reddito dell'esercizio precedente a quello di efficacia del predetto regime solo per l'importo della somma algebrica delle predette

quote eccedente l'ammontare di 5.000 euro (...). In caso di importo negativo della somma algebrica, lo stesso concorre integralmente alla formazione del predetto reddito». Secondo l'Agenzia, quindi, sebbene la norma in esame faccia esclusivo riferimento alla «formazione del reddito dell'esercizio precedente», la stessa esplica efficacia anche ai fini della determinazione della base imponibile dell'imposta regionale sulle attività produttive. Trovano, pertanto, applicazione anche ai fini Irap i chiarimenti forniti sul punto nella circolare 73/E/07 (par. 4.2.). Con riferimento a tali componenti rinviati ad esercizi successivi, il contribuente dovrà, al termine dell'esercizio precedente l'entrata nel regime in esame, effettuare una somma algebrica tra l'importo complessivo delle quote residue delle componenti attive e l'importo complessivo delle quote residue delle componenti negative. Se il risultato:

- è superiore a 5.000 euro, l'eccedenza rispetto a euro 5.000 (sia essa riferita ad un componente positivo o negativo di reddito) dovrà concorrere alla formazione del reddito del medesimo periodo d'imposta;

- è inferiore a euro 5.000, non assumerà rilevanza nella determinazione del reddito se trattasi di componente positivo di reddito;

- è inferiore a euro 5.000, il relativo importo potrà essere portato integralmente in deduzione solo se rappresentativo di un componente negativo di reddito.

Non è di ostacolo a tale soluzione la circostanza in base alla quale in costanza di regime i contribuenti sono esentati dall'Irap in quanto trattasi di componenti di reddito il cui presupposto di tassazione si è realizzato in periodi d'imposta antecedenti l'ingresso nel regime medesimo.



L'Irap perde pezzi

La Cassazione esclude rappresentanti e promotori finanziari

DI MARINO LONGONI

Rappresentanti di commercio e promotori finanziari non sono più automaticamente soggetti all'Irap. A dirlo è la Corte di cassazione a sezioni unite, con alcune sentenze depositate due giorni fa, che cercano di mettere ordine nelle contrastanti pronunce che in materia si erano registrate.

Smentita la tesi dell'Agenzia delle entrate che faceva riferimento al dato letterale dell'articolo 55 del Tuir (e all'articolo 2195 del codice civile) che qualifica queste attività come produttive di reddito d'impresa.

Al di là dell'importanza delle decisioni della Cassazione per milioni di contribuenti che stanno preparando la dichiarazione dei redditi, il nuovo orientamento della Suprema corte sembra rafforzare una svolta già adottata nelle

numerose e recenti sentenze sull'abuso di diritto. Anche lì, infatti, gli ermellini scelsero con decisione di abbandonare il formalismo giuridico dietro il quale si possono nascondere operazioni oggettivamente in contrasto con le disposizioni tributarie. Saltando a piè pari (con conseguenze ancora tutte da valutare) la lettera dell'articolo 37-bis del dpr 600, i giudici si sono infatti inventati una interpretazione di rango costituzionale che consente loro, di volta in volta, di identificare quando l'operazione, benché formalmente corretta, sia sostanzialmente elusiva.

Una scossa tellurica per il nostro sistema giuridico, da secoli fondato sui pilastri del formalismo.

Ora la svolta antiformalista ha prodotto un altro risultato, questa volta favorevole ai contribuenti. Senza farsi inti-

morire dal contenuto dell'articolo 55 del Tuir, infatti, i giudici sono risaliti alla ratio della legge istitutiva dell'Irap, che richiede, per l'assoggettamento all'imposta, l'esistenza di una struttura che potenzi e accresca i guadagni che l'operatore economico consegue con la sua attività materiale o intellettuale.

L'imposta, secondo la Cassazione, non colpisce il reddito in quanto tale (altrimenti dovrebbe colpire anche quello dei lavoratori dipendenti), ma il reddito in quanto frutto di una organizzazione, di una struttura. In mancanza di questo elemento viene meno anche la legittimità costituzionale del prelievo sui lavoratori autonomi.

La conseguenza concreta è che l'Irap può essere applicata solo in presenza di due condizioni precise: che il contribuente sia il responsabile dell'organizzazione e non sia inserito in strutture più ampie riferibili ad altri soggetti; infine che impieghi beni strumentali oltre il minimo necessario per svolgere la sua attività o si avvalga in modo non occasionale di altri lavoratori. La sentenza è chiara, ma fa sorgere un sospetto: che sia un passo importante verso il traghettamento del nostro ordinamento giuridico verso un sistema di common law (e senza nemmeno dirlo al legislatore).

La Cassazione sta creando un sistema di Common law

La ritenuta su interessi transfrontalieri

Maglie strette per l'esenzione

DI ALESSANDRO FELICIONI

Esenzione dalla ritenuta su interessi transfrontalieri a maglie strettissime. Il controllo indiretto non consente di ottenere l'esenzione; inoltre il requisito del possesso annuale deve essere verificato al momento della corresponsione delle somme e non in via prospettica, in previsione del suo conseguimento; questi due macigni lanciati dall'agenzia delle entrate con la risoluzione n. 131/E del 27 maggio 2009 in tema di applicabilità della direttiva 2003/49/CE recepita in Italia dall'articolo 26-quater del dpr n. 600/73.

Nella fattispecie la società italiana intende ricevere un finanziamento da una società austriaca che detiene il 100% non già dell'istante ma di una terza società che, a sua volta, partecipa al 100% nella società italiana. La società finanziatrice, insomma detiene indirettamente la partecipazione nella finanziata italiana. Tuttavia tale catena societaria determina comunque la partecipazione totalitaria della società austriaca in quella istante. Inoltre quest'ultima è stata costituita da meno di un anno non avendo quindi maturato uno dei requisiti previsti dalla norma per l'esenzione da ritenuta sugli

interessi corrisposti alla propria finanziatrice.

Secondo il contribuente tali situazioni non sarebbero di impedimento all'applicazione della norma agevolata; se infatti, come detto, il controllo tra finanziatore e finanziato è assicurato, seppur indirettamente, dall'altro la costituzione recente impedisce non per volontà dell'istante la maturazione del requisito temporale di possesso delle partecipazioni da parte della controllante. Viene infatti assicurato il mantenimento della quota almeno fino a maturazione del periodo minimo di possesso.

Secondo l'agenzia, però, intanto il controllo diretto non rileva ai fini dell'applicazione dell'esenzione; la norma parla solo di controllo diretto o di contemporaneo controllo da parte di una terza società. Ciò appare in verità discutibile in quanto determina sicuramente un ingiustificabile disparità di trattamento tra soggetti aventi la stessa situazione sostanziale. Inoltre si legge, se il possesso minimo non si è ancora verificato a causa della recente costituzione della società occorre comunque applicare la ritenuta sui pagamenti; al più, quando l'anno di possesso sarà scoccato si potrà chiedere il rimborso della ritenuta comunque versata oggi.



Entrate. Noleggio auto in Francia Non residenti, il rimborso Iva prende più strade

Renato Portale

Una società comunitaria, che noleggia auto in Italia per poi riconcederle in locazione a clienti francesi, può ottenere il rimborso dell'Iva pagata, utilizzando diverse procedure consentite dalle direttive comunitarie e dalla legge Iva italiana. La sua attività, inoltre, non rientra nell'ambito di applicazione del regime speciale previsto per le agenzie di viaggio e turismo né ai fini della normativa italiana né di quella comunitaria. Lo riconosce l'agenzia delle Entrate con la risoluzione 129/E del 27 maggio, in risposta a un interpello proposto da una società francese preoccupata di non poter recuperare l'Iva attraverso l'istituto della identificazione diretta.

LA PRECISAZIONE

L'identificazione tardiva in Italia non preclude la restituzione di quanto pagato

La società aveva acquistato, in qualità di intermediario senza rappresentanza, servizi di autonoleggio da operatori italiani per poi rivenderli a clienti francesi. Essa, pertanto, da un lato acquista servizi imponibili in Italia e dall'altro vende servizi non rilevanti ai fini Iva in Italia, in quanto soggetti a imposta in Francia. La società, così, si trova in una situazione di credito senza poter mai recuperare l'imposta attraverso l'istituto della detrazione. Pertanto, ha chiesto come sono inquadrabili ai fini dell'Iva i noleggi acquistati in Italia.

L'Agenzia ha espresso diverse conclusioni. Intanto che l'attività svolta non comporta né la predisposizione di un pacchetto turistico né la vendita di servizi turistici generici e, quindi, rientra nel regime Iva ordinario. Pertanto la società francese può detrarre o chiedere il rimborso dell'Iva pagata a monte sui servizi acquistati in Italia. Quindi che la richiesta di rimborso può essere fatta, in via principale, seguendo la procedura prevista dalla VIII direttiva, recepita all'articolo 38-ter del decreto 633, in quanto non sembra - secondo quanto indicato nell'istanza - che la società francese abbia realizzato operazioni attive nel territorio italiano. Per le Entrate, poi, la stessa richiesta può essere attivata attraverso la procedura descritta nell'articolo 38-bis del decreto sia in caso di identificazione diretta (articolo 35-ter) sia in caso di preventiva nomina di rappresentante fiscale ai sensi dell'articolo 17, purché venga dimostrato che gli acquisti su cui è stata pagata l'Iva siano riconducibili «a un'attività economica avviata». Inoltre deve essere documentata la tipologia di operazioni che la società svolge nello Stato di residenza per verificare che non esistano limiti oggettivi alla detrazione (ad esempio per l'effettuazione di operazioni esenti o non soggette senza diritto a detrazione). Invece non ha rilevanza il fatto che la società francese proceda all'identificazione diretta in ritardo dopo aver già effettuato acquisti in Italia. Infine, l'identificazione diretta non fa perdere alla società lo status di soggetto non residente, ma l'identificazione tardiva comporterà sanzioni la cui commisurazione deve essere «rapportata alla gravità delle violazioni commesse».

L'Agenzia ha espresso diverse conclusioni. Intanto che l'at-

tività svolta non comporta né la predisposizione di un pacchetto turistico né la vendita di servizi turistici generici e, quindi, rientra nel regime Iva ordinario. Pertanto la società francese può detrarre o chiedere il rimborso dell'Iva pagata a monte sui servizi acquistati in Italia. Quindi che la richiesta di rimborso può essere fatta, in via principale, seguendo la procedura prevista dalla VIII direttiva, recepita all'articolo 38-ter del decreto 633, in quanto non sembra - secondo quanto indicato nell'istanza - che la società francese abbia realizzato operazioni attive nel territorio italiano. Per le Entrate, poi, la stessa richiesta può essere attivata attraverso la procedura descritta nell'articolo 38-bis del decreto sia in caso di identificazione diretta (articolo 35-ter) sia in caso di preventiva nomina di rappresentante fiscale ai sensi dell'articolo 17, purché venga dimostrato che gli acquisti su cui è stata pagata l'Iva siano riconducibili «a un'attività economica avviata». Inoltre deve essere documentata la tipologia di operazioni che la società svolge nello Stato di residenza per verificare che non esistano limiti oggettivi alla detrazione (ad esempio per l'effettuazione di operazioni esenti o non soggette senza diritto a detrazione). Invece non ha rilevanza il fatto che la società francese proceda all'identificazione diretta in ritardo dopo aver già effettuato acquisti in Italia. Infine, l'identificazione diretta non fa perdere alla società lo status di soggetto non residente, ma l'identificazione tardiva comporterà sanzioni la cui commisurazione deve essere «rapportata alla gravità delle violazioni commesse».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



I CHIARIMENTI DEL FISCO/ Una risoluzione spiega che non si tratta di servizi turistici

Noleggio di auto, l'Iva all'origine

Il prestatore Ue paga nel proprio paese e recupera in Italia

DI FRANCO RICCA

Le prestazioni di noleggio di autovetture poste in essere da una società con sede in un altro stato membro dell'Ue non sono soggette all'Iva in Italia, ma nel paese di residenza del prestatore; la società potrà recuperare l'Iva addebitata dai fornitori italiani attraverso il rimborso diretto di cui all'art. 38-ter, oppure, se identificata in Italia, con le normali procedure di rimborso infrannuale oppure annuale. È quanto chiarisce l'Agenzia delle entrate con la risoluzione n. 129 del 27 maggio 2009; l'Agenzia avverte però che qualora dovesse ravvisarsi una stabile organizzazione in Italia della società, le suddette prestazioni assumerebbero rilevanza nel territorio nazionale.

Il quesito era stato presentato da una società francese che opera come intermediario (mandatario senza rappresentanza) tra i locatori internazionali di autovetture e i propri clienti, residenti in Francia. La società, in particolare, stipula con i locatori internazionali delle convenzioni, fissando le tariffe da applicare in occasione dei noleggi di autovetture; al cliente che si rivolge alla società per prendere in noleggio l'autovettura, il servizio viene reso, previo accertamento della disponibilità del mezzo richiesto presso un fornitore, mediante consegna di un voucher che il cliente presenta poi al locatore internazionale per ritirare il veicolo. Il locatore fattura quindi il servizio alla società, la quale fattura a sua volta al proprio cliente. In relazione a quanto sopra, la società chiedeva all'Agenzia di conoscere il regime Iva applicabile. Al riguardo, la risoluzione concorda anzitutto sul fatto che le prestazioni descritte non sono riconducibili alla disciplina delle agenzie di viaggio, in quanto non integrano la nozione di pacchetto turistico, né consistono nella fornitura di servizi turistici generici preventivamente acquisiti dalla società.

Per quanto riguarda la territorialità, prosegue la risoluzione, le prestazioni di noleggio di auto rese da operatori nazionali alla società sono rilevanti in Italia, mentre quelle rese dalla società ai propri

clienti sono extraterritoriali, ai sensi della regola base dettata dal terzo comma dell'articolo 7 del dpr 633/72. Ciò implica che la società francese si troverà strutturalmente in credito d'Iva, che potrà recuperare con una delle seguenti modalità alternative:

- attraverso la procedura dell'art. 38-ter, oppure

- attraverso la procedura di rimborso dell'art. 38-bis, sia in sede di dichiarazione annuale sia mediante istanza infrannuale; a tal fine, però, la società dovrà prima identificarsi in Italia attraverso la nomina di un rappresentante fiscale, ovvero direttamente ai sensi dell'articolo 35-ter. In proposito, l'Agenzia rammenta di avere precisato, con risoluzione n. 31/2005, che il soggetto non residente, per ottenere il rimborso ai sensi dell'art. 38-bis, dovrà comunque dimostrare di aver effettuato tali acquisti in relazione a un'attività economica avviata; nell'occasione è stato inoltre precisato che qualora l'identificazione diretta sia effettuata tardivamente, ossia dopo avere già effettuato operazioni, si renderanno applicabili le dovute sanzioni, senza pregiudizio, però, per i diritti sostanziali. Infine, nel precisare che i chiarimenti resi si basano sulle circostanze rappresentate nell'istanza di interpello, l'Agenzia avverte che nel caso in cui risultasse l'esistenza in Italia di una stabile organizzazione attraverso cui la società eserciti la propria attività in Italia, le prestazioni da essa rese ai propri clienti assumerebbero rilevanza nel territorio dello stato, ai sensi della regola base sopraccitata, con conseguente necessità per la società interpellante di adempiere a tutti gli obblighi previsti dalla legge. In proposito, sembra pertinente ricordare che la Corte di giustizia Ue, nella sentenza 177/1997, C-190/95, ha escluso la sussistenza di una stabile organizzazione, ai fini Iva, nel caso della società di leasing che non disponga né di personale proprio né di una struttura che presenti un sufficiente grado di stabilità e si limiti a mettere a disposizione dei clienti, procurati da intermediari indipendenti, veicoli concessi in locazione.



Dichiarazioni. Tempi stretti per evitare l'applicazione della normativa antielusiva «Cfc»

«Paradisi», ultimo appello

Entro il 1° giugno deve essere inviato l'interpello all'Agenzia

Il glossario

Controllo

■ Ai fini dell'applicazione della disciplina prevista dall'articolo 167 del Tuir, per verificare la posizione di controllo di un soggetto residente si applicano i criteri indicati dall'articolo 2359, commi 1 e 2 del Codice civile. Ciò significa che rileva non solo il controllo cosiddetto "di diritto" e "di fatto" (influenza dominante), ma anche quello derivante da particolari "vincoli contrattuali"

Collegamento

■ Sono considerate tali le società di cui il soggetto residente detiene, direttamente o indirettamente, una partecipazione agli utili non inferiore al 20% ovvero al 10% nel caso di società quotate. Per la verifica della soglia di collegamento si deve tener conto anche dell'eventuale

demoltiplicazione prodotta dalla catena partecipativa

Momento rilevante

■ Per la verifica della situazione di controllo e collegamento rileva la situazione esistente alla data di chiusura dell'esercizio o periodo di gestione del soggetto estero controllato o collegato

Interpello disapplicativo

■ Ai fini della dimostrazione dell'esimente sulla localizzazione dei redditi in uno Stato a fiscalità privilegiata, la risoluzione n. 63/E/2007 ha specificato che il soggetto residente deve provare che sull'utile lordo prodotto dalla società estera sia stata applicata un'imposta almeno pari al 27%, ossia all'aliquota minima prevista per la tassazione separata del reddito Cfc

Riccardo Giorgetti
Benedetto Santacroce

Entro il 1° giugno le società che detengono partecipazioni di controllo e di collegamento in imprese in Stati a fiscalità privilegiata dovranno inviare l'interpello per la disapplicazione della normativa antielusiva (articoli 167 e 168 del Tuir). Il termine rimane obbligatorio anche dopo i chiarimenti forniti dalle Entrate con la risoluzione 128/2009 (si veda «Il Sole 24 Ore» di ieri). Soltanto rispettando questo termine, infatti, l'istanza si può dire tempestivamente presentata al fine di ottenere la risposta entro il termine di presentazione della dichiarazione dei redditi fissato al 30 settembre 2009. Tuttavia, i contribuenti dovranno decidere quale comportamento adottare con riferimento alla partecipata estera nel momento in cui, entro il 16 giugno o 16 luglio, dovranno versare le imposte per il 2008.

Gli articoli 167 e 168 del Tuir prevedono che i redditi conseguiti dalle controllate o collegate estere residenti in un paradiso fiscale debba essere imputato per trasparenza in proporzione alla quota di partecipazione agli utili. Ai fini della disapplicazione della normativa la società italiana può presentare un interpello allo scopo di dimostrare alternativamente che la società estera svolge nello Stato in cui ha sede un'effettiva attività commerciale o industriale, ovvero che dalla partecipazione posseduta non consegue l'effetto di localizzare i redditi in Paesi a fiscalità privilegiata.

Secondo la circolare 18/E/2002 la risposta all'interpello disapplicativo, resa entro 120 giorni dalla trasmissione dell'istanza, produce effetti a decorrere dall'esercizio per il quale il termine di presentazione della relativa dichiarazione dei redditi scade successivamente alla rice-

zione della risposta. Ne consegue che il 1° giugno 2009 (essendo il 2 giugno festivo) rappresenta l'ultimo giorno utile.

La risposta ricevuta entro settembre consentirà di applicare l'eventuale esisto positivo dell'interpello già per l'esercizio 2008. Tuttavia, fino a quella data le società che non hanno ancora ottenuto il parere devono decidere quale atteggiamento tenere al momento del versamento del saldo 2008.

Se il soggetto considera le dimostrazioni offerte nell'istanza convincenti potrebbe decidere di calcolare le somme dovute senza tenere conto del reddito della partecipata estera. In ogni caso, se la risposta dovesse essere negativa potrà versare l'imposta sostitutiva tramite ravvedimento operoso con la sanzione ridotta al 3 per cento. Al contrario, se vi sono dei dubbi sul buon esito dell'istanza, prudenzial-



mente si potrebbe decidere di versare l'imposta sul reddito dell'impresa estera. Nel caso di esito positivo la società si troverà un credito (evidenziato al quadro RX di Unico) immediatamente utilizzabile.

Le decisioni dei contribuenti devono tenere conto anche delle ultime pronunce delle Entrate e, in particolare, della risoluzione 128/E che chiarisce, in modo implicito, che la risposta fornita dall'Agenzia ha effetti retroattivi, in quanto nel caso specifico la soluzione positiva è stata rilasciata a maggio 2009 con riferimento ai redditi 2007 (periodo d'imposta per il quale la scadenza di presentazione della dichiarazione è già ampiamente scaduto). D'altra parte, però, la risoluzione nulla dice per il termine di presentazione dell'istanza di interpello che, per quanto detto rimane 120 giorni prima del termine di presentazione della dichiarazione e quindi, per quanto riguarda i prossimi adempimenti, il 1° giugno.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

PARADISI/1

Svizzera e Danimarca cooperano

DI VALERIO STROPPA

Primo passo tra Svizzera e Danimarca per estendere all'assistenza amministrativa in materia fiscale la cooperazione già in essere in ambito penale. I due paesi, infatti, hanno trovato un accordo «parafato» (vale a dire autenticato) ai sensi dell'articolo 26 del modello di Convenzione dell'Ocse. Ne dà notizia un comunicato del dipartimento federale delle finanze elvetico. Le autorità fiscali dei due stati hanno aderito alla revisione della convenzione contro le doppie imposizioni. Tuttavia, come sottolinea Roberto Lenzi, avvocato specializzato in diritto dei mercati finanziari, il provvedimento dovrà passare ai Cantoni e alle associazioni economiche interessate per il parere, dopodiché sarà all'esame del Consiglio federale, che entrerà nel merito e dovrà stabilire se firmare la convenzione. Per l'entrata in vigore del nuovo testo sarà necessaria anche l'approvazione delle Camere federali e si potrà dare luogo a referendum facoltativo. Il governo elvetico il 13 marzo ha deciso di riprendere gli standard Ocse in materia di assistenza amministrativa fiscale.



PARADISI/2

Un'intesa tra Antille e Giamaica

DI GABRIELE FRONTONI

Via libera all'accordo fiscale bilaterale tra Antille Olandesi e Giamaica. Un'intesa che consente di evitare la doppia tassazione per i redditi generati all'interno delle rispettive economie, oltre a definire i termini per lo scambio di informazioni sensibili nel contrasto all'evasione fiscale. «Il nostro paese ha messo in atto sforzi considerevoli per migliorare le relazioni commerciali con gli altri stati dell'area caraibica attraverso la negoziazione di trattati che consentano di evitare la doppia imposizione», ha spiegato il segretario di stato delle Antille Olandesi, Alex Rosaria. «Queste intese dovrebbero consentire di incrementare il livello dei flussi commerciali, sostenere gli investimenti transfrontalieri e aumentare la fiducia nel sistema fiscale dell'isola». Le Antille hanno ratificato un'intesa sulla doppia imposizione con Olanda, Aruba e Norvegia, oltre ad accordi per lo scambio di informazioni con Usa, Spagna, Australia e Nuova Zelanda.



Manca il decreto

White list in lista d'attesa

■ Non è ancora operante la white list introdotta dalla Finanziaria 2008 in quanto manca il decreto attuativo. L'articolo 1, comma 83 della legge 244/2007, infatti, ha modificato gli articoli 167 e 168 del Tuir abrogando il comma 4 dell'articolo 167 che faceva riferimento agli Stati con regime fiscale privilegiato della black list. Al suo posto è stato inserito l'articolo 168-bis che, al comma 2, introduce, per le *Cfc rules*, la nuova white list nella quale dovranno essere inseriti tutti i Paesi o territori che consentono un effettivo scambio di informazioni e per i quali il livello di tassazione non sia sensibilmente inferiore a quello italiano.

Si passerà, così, da un sistema nel quale le disposizioni antielusive si applicano con riferimento agli Stati individuati nella black list (Dm 21 novembre 2001) a un altro che sottrae dall'obbligo della tassazione per trasparenza tutte le imprese controllate o collegate ubicate in Paesi inclusi nella nuova lista.

In ogni caso, per i primi cinque anni dalla data di emanazione del decreto sono considerati inclusi nella white list tutti i territori e Stati non considerati paradisi fiscali secondo la normativa in vigore fino al 2007. Le nuove disposizioni entreranno in vigore a partire dal periodo d'imposta successivo a quello di emanazione del decreto previsto dall'articolo 168-bis del Tuir. Così, sia per il 2008 sia per il 2009 continueranno ad applicarsi le regole in vigore fino al 2007.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

